KBC Equity Fund

BEVEK belgischen Rechts mit Teilfonds
mit variabler Anzahl Anteilscheine, optierend für
Anlagen, die den Bedingungen der Richtlinie 85/611/EWG genügen

ICBE

Unter Berufung auf diesen Geschäftsbericht dürfen keine Zeichnungen entgegengenommen werden. Zeichnungen sind nur dann gültig, wenn sie nach gebührenfreier Einsichtnahme in den einfachen Prospekt bzw. Prospekt ausgeführt werden.

Inhaltsverzeichnis

1. Allgemeine Information über die Bevek

   1.1. Organisation der Bevek

   1.2. Verwaltungsbericht
      1.2.1. Mitteilung an die Aktionäre.
      1.2.2. Allgemeine Übersicht der Märkte.

   1.3. Gesamtbilanz

   1.4. Gesamtergebnisrechnung

   1.5. Zusammenfassung der Bewertungsgrundsätze
      1.5.1. Zusammenfassung der Regeln
      1.5.2. Wechselkurse

1 ALLGEMEINE INFORMATION ÜBER DIE BEVEK

1.1 ORGANISATION DER BEVEK

SITZ:

Havenlaan 2, B-1080 Brüssel, Belgien.

GRÜNDUNGSDATUM DER GESELLSCHAFT:

21 März 1991

LAUFZEIT:

Unbegrenzt.

VERWALTUNGSRAT DER BEVEK:

Vorsitzender:
Luc Vanderhaegen, Zeteldirecteur Private Banking KBC Bank NV.

Mit der täglichen Verwaltung beauftragte Vorstandsmitglieder::
Dirk Thiels, Hoofd Beleggingsstrategie KBC Asset Management NV
Wouter Vanden Eynde, Gedelegeerd Bestuurder KBC Asset Management NV

Sonstige Vorstandsmitglieder:
Filip Abraham, Onafhankelijk bestuurder
Luc Vanderhaegen, Zeteldirecteur Private Banking KBC Bank NV
Theo Peeters, Onafhankelijk bestuurder
Eric De Vos, Gedelegeerd Bestuurder CBC Banque SA
Guido Billion, Afdelingshoofd Effecten Centea NV

TYP:

Bevek, die eine Verwaltungsgesellschaft von Organismen für gemeinsame Anlagen benannt hat. Die benannte Verwaltungsgesellschaft ist KBC Asset Management AG, Havenlaan 2, B-1080 Brüssel.

GRÜNDUNGSDATUM DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT:

30. Dezember 1999.

NAMEN DER VORSTANDSMITGLIEDER DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT:

Vorsitzender:
D. De Raymaeker
Vorstandsmitglieder:
J. Lema, Vorstandsvorsitzender
J. Aerts, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied
P. Buelens, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
J. Damen, nichtausführendes Verwaltungsratsmitglied
J. Debaillie, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied
J. Dewolfs, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
G. Rammeloo, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
J. Thijs, nichtausführendes Verwaltungsratsmitglied
B. Van Bauwel, unabhängiges Verwaltungsratsmitglied
W. Vanden Eynde, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
C. Sterckx, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
P. Marchand, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied

NAME UND FUNKTION DER NATÜRLICHEN PERSONEN, DENEN DIE EFFEKTIVE LEITUNG DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT ÜBERTRAGEN WURDE:

J. Lema, Vorstandsvorsitzender
P. Buelens, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
J. Dewolfs, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
G. Rammeloo, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
W. Vanden Eynde, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
C. Sterckx, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
P. Marchand, geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied
Diese Personen können auch Vorstandsmitglieder anderer Beveks sein.

ABSCHLUSSPRÜFER DER VERWALTUNGSGESELLSCHAFT:

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA, vertreten von Gesellschafter Marc Van Steenvoort, Wirtschaftsprüfer und von der Kommission für das Bank-, Finanz- und Versicherungswesen, Marcel Thirylaan 204, B-1200 Brüssel, anerkannter Abschlussprüfer.

STATUS DER BEVEK:

Bevek mit mehreren Teilfonds, die Anlagen tätigt, die den Bedingungen der Richtlinie 85/611/EG genügen und die bei ihrer Tätigkeit und bei den Anlagen dem Gesetz vom 20. Juli 2004 über bestimmte Formen der gemeinsamen Verwaltung von Anlageportfolios unterliegt.

FINANZIELL PORTFOLIOVERWALTUNG:

Hinsichtlich der Delegation des Anlageportfolios verweisen wir auf die Informationen über den Teilfonds.

FINANZDIENSTLEISTUNGEN:

Die Finanzdienstleistungen werden in Belgien gewährleistet von:
Centea NV, Mechelsesteenweg 180, B-2018 Antwerpen
KBC Bank NV, Havenlaan 2, B-1080 Brussel
CBC Banque SA, Grote Markt 5, B-1000 Brussel

DEPOTBANK:

KBC Bank AG., Havenlaan 2, B-1080 Brüssel.

VERWALTUNG UND BUCHFÜHRUNG:

KBC Asset Management AG., Havenlaan 2, B-1080 Brüssel.

WIRTSCHAFTSPRÜFER, ANERKANNTER ABSCHLUSSPRÜFER:

Deloitte & Touche Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e.CVBA, vertreten von Joseph Vlaminckx, Wirtschafts- und Abschlussprüfer, anerkannt von der Kommission für das Bank-, Finanz- und Versicherungswesen, Lange Lozanastraat 270, B-2018 Antwerpen.

DISTRIBUTEUR:

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

PROMOTOR:

KBC

TEILFONDS VON KBC EQUITY FUND

1. America
2. Belgium
3. BRIC
4. Buyback America
5. Buyback Europe
6. Central Europe
7. Commodities & Materials
8. Consumer Durables
9. CSOB BRIC
10. Eastern Europe
11. Euro Cyclicals
12. Euro Finance
13. Euro Non Cyclicals
14. Euro Telecom & Technology
15. Europe
16. Eurozone
17. Fallen Angels
18. Finance
19. Flanders
20. Food & Personal Products
21. Global Leaders
22. Growth by Innovation
23. High Dividend
24. High Dividend Eurozone
25. High Dividend New Markets
26. High Dividend North America
27. Industrials & Infrastructure
28. Japan
29. Latin America
30. Luxury & Tourism
31. Medical Technologies
32. Millennium
33. New Asia
34. New Markets
35. New Shares
36. Oil
37. Pacific
38. Pharma
39. Pharma Growth
40. Quant EMU
41. Quant Europe
42. Quant Global 1
43. Satellites
44. SRI Equity
45. Technology
46. Telecom
47. Turkey
48. US Small Caps
49. Utilities
50. World

Aktienklassen

Es gibt eine Retail-Aktienklasse ("Classic Shares") und eine institutionelle Aktienklasse ("Institutional Shares") für die folgenden Teilfonds

Die institutionelle Aktienklasse ist institutionellen Anlegern gemäß der Definition in Artikel 5, § 3 des Gesetzes vom 20. Juli 2004 über bestimmte Formen der gemeinschaftlichen Verwaltung von Anlageportfolios vorbehalten.

Die Retailaktienklasse ist allen anderen Anlegern vorbehalten.

SRI Equity

Bei Abweichungen oder Interpretationsunterschieden zwischen dem niederländischen und dem deutschen Text dieses Berichts ist nur die niederländische Fassung verbindlich.

1.2 VERWALTUNGSBERICHT

1.2.1 MITTEILUNG AN DIE AKTIONÄRE.

Nicht zutreffend.

1.2.2 ALLGEMEINE ÜBERSICHT DER MÄRKTE.

Mitte 2009 gelang der Weltwirtschaft der Aufstieg aus einem tiefen Tal. Der Aufschwung blieb jedoch stark von massiver staatlicher Unterstützung auf Haushalts- und Währungsebene abhängig. Im Laufe von 2011 wurden diese Maßnahmen ausgearbeitet, aber die US-Wirtschaft hatte Schwierigkeiten, aus eigener Kraft weiter zu wachsen. Zweifel an der Nachhaltigkeit der Wirtschaftserholung dominierten daher 2011 das Anlageklima. Gleichzeitig wuchs die Besorgnis über die weitere Entwicklung der US-Staatsfinanzen. In Europa wurde die gute Wachstumsperformance von der Euroschuldenkrise, die mit Vehemenz weiter wucherte, überschattet. Zum Glück bot die Hochkonjunktur in Asien ein Gegengewicht.

Wachstumsverlangsamung oder Konjunktureinbruch?

In den Jahren 2010 und 2011 wurden in den USA mehr Stellen geschaffen als abgebaut; das Tempo des Beschäftigungswachstums blieb jedoch schwach. Erst im Februar 2011 schien die Lage am Arbeitsmarkt sich zu verbessern. Der Mai war allerdings nach drei Monaten mit kräftigem Stellenwachstum wieder enttäuschend. Wenig Beschäftigungswachstum und kaum Lohnsteigerungen: die Zunahme der Kaufkraft der Haushalte ging größtenteils auf das Konto der Steueranreize. Diese stützen den Konsum. In den USA wurde das Wachstum (+2,0% auf Jahresbasis im ersten Halbjahr 2011) durch die Sanierung der Finanzen der Staaten und lokalen Verwaltungen und durch die wachsende Importlücke weiter gebremst.

In Europa beschleunigte sich das Wachstum (+2,5%) in dieser Zeit. Die Divergenzen innerhalb Europas blieben jedoch hoch. In Deutschland, Österreich und Skandinavien war das Wachstum recht stark (mehr als 4%). Die Binnennachfrage (Rückgang der Arbeitslosigkeit, Rückgang der Sparquote, Wiederaufnahme von Unternehmensinvestitionen, Aufholbewegung im Bausektor) ergänzte den Export als Wachstumsmotor. Griechenland, Irland, Italien und Spanien sind Länder mit einem eher bescheidenen Exportsektor. Sie hatten zu wenig Luft, um die Folgen einer restriktiven Finanzpolitik abzuschwächen. Negative Wachstumszahlen konnten nicht ausbleiben. Belgien (+3,5%) reihte sich eher in den starken Kern des Euro-Raums ein, als an die schwache Peripherie.

Die jüngste Rezession und die erste Erholungsphase haben uns eine Menge über die Rolle der Wachstumsländer für die Weltkonjunktur beigebracht. Sie sind weiterhin exportabhängig. Die eigentliche Antriebskraft des Wirtschaftswachstums der Region ist weiterhin der Westen (der US-Konsument), aber diese exklusive Abhängigkeit verringert sich. Der innerasiatische Handel nimmt rapide zu.

Gleich stark wie der Einbruch war der Wirtschaftsaufschwung seit dem zweiten Quartal 2009. Dieser Aufschwung setzte sich 2010 und 2011 fort. Im Vergleich zu früher ist Asien besser gegen Finanzkrisen gerüstet. Die öffentlichen Finanzen sind gesund, die Zahlungsbilanz ist in der Regel im Gleichgewicht (in China weist sie sogar einen astronomisch hohen Überschuss auf), der inländische Sparpuffer ist hoch. Asien ist für die Wirtschaftsentwicklung nicht mehr auf flüchtiges Auslandskapital angewiesen.

Asien hat sich zum unanfechtbaren Wachstumspool der Welt gemausert. Export, Investitionen in Infrastruktur und Konsum ergänzen sich gegenseitig in der Wachstumsstory. 2010 hat China die USA als weltweit wichtigsten Automarkt hinter sich gelassen.

Die Euro-Krise, eine neue Phase in der Kreditkrise

Um die Jahreswende 2009-2010 bestand die Sorge, dass die Kreditkrise 2010 in eine zweite, und für die echten Unheilspropheten tödliche, Phase schlittern würde. Dieses Szenario blieb aus. Der US-Häusermarkt stürzte nicht weiter ab, aber von einer Erholung ist noch keine Rede. Die Häuserverkäufe verharren auf dem niedrigen Niveau, das 2009 erreicht wurde. Das Vertrauen von Bauträgern und Bauunternehmern bleibt auf einem Tiefststand, die Häuserpreise schwanken seit dem Frühjahr 2009 in einem Seitwärtstrend, der jedoch um gut ein Viertel unter den Rekordpreisen von September 2005 liegt.

Bedeutende Konkurse in der Unternehmenswelt blieben aus. Selten waren Solvenz und Liquidität in den Unternehmen so stark wie heute.

Neu in diesem Zyklus war, dass den Staatspapieren, die früher als vollkommen risikolos angesehen wurden, jetzt auch ein gewisses Kreditrisiko anhaftete. Was als isoliertes Problem am Rande des Euro-Raums begonnen hatte, weitete sich zu einem Glaubwürdigkeitsproblem der Währungsunion und ihrer Institutionen aus. Bereits im Herbst 2009 wurde deutlich, dass die griechische Haushaltssituation dramatisch schlimmer war, als es nach den amtlichen Statistiken den Anschein hatte. Der Vertrauensbruch mit den Geldgebern war total und das Land steuerte auf einen Konkurs zu. Nach langem Hickhack verabschiedete Europa in Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) im April 2010 einen Rettungsplan über 110 Milliarden Euro. Dieser Plan sollte die Finanzierung der griechischen Staatsschuld für die Zeit bis 2013 gewährleisten. Das konnte die Krise nicht entschärfen. Der drakonische Sanierungsplan der griechischen Regierung war weiterhin unzureichend, um eine Stabilisierung der Verschuldung zu garantieren. Auch langfristig nicht. Bei einer zwischenzeitlichen Bewertung im Mai 2011 stellte sich heraus, dass das Haushaltsergebnis weit hinter den Plänen hinterherhinkte und dass der Notfonds schneller ausgeschöpft sein würde, als anfangs angenommen. Europa und der IWF drängten auf weitere Einsparungen, die jedoch auf heftigen Widerstand bei der Bevölkerung stießen. Am 28. Juni stimmte das griechische Parlament den zusätzlichen Einsparungen zu.

Mit der Einrichtung eines Hilfsfonds für Griechenland im April 2010 war der Präzedenzfall geschaffen. Nach Griechenland gerieten Portugal, Irland, Spanien und schließlich auch Belgien ins Fadenkreuz. Die Errichtung eines weiteren Rettungsfonds „European Financial Stability Facility“ (EFSF), der über 440 Milliarden Euro als Fangnetz für die Schuldenfinanzierung anderer Mitgliedsstaaten der EWWU verfügt, konnte die Gemüter nicht beruhigen. Der irische Dominostein fiel am letzten Wochenende im November 2010, der portugiesische am zweiten Wochenende im April 2011.

Die exzessive Verschuldung einer Reihe von Ländern ist nicht das einzige Problem der EWWU. Ebenso wichtig ist die immer breiter werdende Kluft bei der Lohnkompetitivität. Italien, Spanien, Portugal und Griechenland haben im Lauf der Zeit einen Nachteil von 30 bis 35% gegenüber Deutschland aufgebaut. Auch die chronischen Zahlungsbilanzdefizite sind ein Problem (vor allem in Griechenland, Portugal, Spanien, Italien und sogar in Frankreich). Am 24. März 2011 erzielten die europäischen Spitzenpolitiker einen historischen Durchbruch. Der Pakt für den Euro schafft einen Rahmen für die Straffung der Sozial- und Wirtschaftspolitik der Euro-Partner und für die Förderung der makroökonomischen Konvergenz.

Durch die Wirtschaftskrise und die notwendigen staatlichen Eingriffe zur Rettung der Finanzbranche wurden in der gesamten westlichen Welt die Staatsfinanzen zerrüttet. Die Lösungsansätze der verschiedenen Regierungen für dieses Problem sind sehr unterschiedlich. In den USA ist (noch) keine Rede von einer Sanierung. Die expansive Politik wird fortgesetzt, sehr zum Missfallen der republikanischen Mehrheit im Kongress. Großbritannien, Irland und Griechenland führen freiwillig (GB) oder unter Druck drakonische Einsparungen durch. Auch Deutschland und die Niederlande sanieren, aber die Sanierungen sind weniger zwingend und gehen nicht so weit. Portugal, Spanien und auch Belgien zeigen Bemühungen, vorläufig aber zu wenig, um die Verschuldung zu stabilisieren, geschweige denn zu senken. Frankreich und Italien schließlich müssen noch konkrete Pläne vorlegen.

Die V-förmige Erholung der Unternehmensgewinne

Gleich spektakulär wie die sinkenden Gewinne während der Rezession war die Steigerung der Betriebsgewinne ab dem vierten Quartal 2009. Der Konjunkturaufschwung im Westen mag dann vielleicht mager sein, bei den Betriebsgewinnen war das sicher nicht der Fall. Nach der Umkehrung von Verlust zu Gewinn im letzten Quartal von 2009 stieg der Gewinn pro Aktie in den vier Quartalen von 2010 um durchschnittlich +48% und im ersten Quartal von 2011 um +20,8% (für alle Unternehmen im amerikanischen S&P 500). Die kräftige Erholung war nicht besonderen oder einmaligen Ereignissen zuzuschreiben, sondern trat in fast allen Sektoren auf. Die schwache Konjunktur im Westen stand einer starken Umsatzsteigerung nicht im Wege. Die aufstrebenden Volkswirtschaften mit ihrer Hochkonjunktur werden für die westlichen Unternehmen als Absatzmarkt immer wichtiger. Aber eher als der Umsatzsteigerung waren die steigenden Gewinne einer starken Senkung des (Lohn-) Kostendrucks zu verdanken.

Teure Rohstoffe: mehr als Gradmesser des Wirtschaftsaufschwungs

Der Ölpreis schwankte lange Zeit zwischen 70 und 80 USD je Barrel, setzte in den letzten Monaten 2010 aber zu einer steilen Aufwärtsbewegung an. Ende Dezember wurde bereits ein Preis von 93 USD bezahlt, 20% mehr als Ende 2009. In den ersten Monaten von 2011 setzte sich dieser Trend fort. Die Aufstände in Nahost und Nordafrika und der Ausfall der libyschen Produktion haben die Hausse noch verstärkt, aber auch nicht mehr als das. Erst mit dem Abkommen innerhalb der Internationalen Energieagentur im Juni, nach dem 60 Millionen Barrel aus strategischen Ölvorräten des Westens auf den Markt kamen, wurde der Anstieg beendet. Zum Ende des Berichtszeitraums wurden für ein Barrel der Sorte Brent 111 USD gezahlt, 19% mehr als Ende 2010.

An den meisten anderen Rohstoffmärkten wurde die starke Preishausse schon eher beendet. Viele Industriemetalle und Agrarerzeugnisse notierten Mitte Februar mit Spitzenpreisen. Die Korrektur der jüngsten Monate hat eine Größenordnung von 10% bis 15%. Auch das kann als ein Signal für zunehmende Konjunkturzweifel interpretiert werden.

Der Aufwärtsdruck auf die Inflation blieb begrenzt. Im Mai 2011 betrug der Jahresanstieg des Verbraucherpreisindex in den USA 3,4%, in der EWWU 2,7%. Die Kerninflation, das ist der um die Wirkungen von Nahrungsmittel- und Ölpreisen bereinigte Anstieg des Preisindex, bröckelte im Laufe der vergangenen Monate weiter ab und beläuft sich auf ca. 1,5%. Vor dem Hintergrund einer anhaltend hohen Arbeitslosigkeit, überschüssiger Kapazitäten, Lohnmäßigung und Kostenkontrolle war das auch nicht anders zu erwarten.

Eine Politik des (fast) kostenlosen Geldes und andere unkonventionelle Maßnahmen

Die Fed, die amerikanische Zentralbank, senkte ihren Leitzins schon sehr früh in der Krise. Sie begann im September 2007 damit, als der Leitzins noch 5,25% betrug. Im Dezember 2008 war dieser auf symbolische 0,25% gesunken. Die EZB wartete viel länger und senkte ihren Leitzins zum ersten Mal erst im September 2008. Zwischen September 2008 und Mai 2009 wurde der Zins von 4,25% auf 1,00% gesenkt.

Eine Faustregel besagt, dass eine Zinssenkung sich erst nach sechs Monaten positiv auf die reale Wirtschaft auswirkt und dass die Effekte nach achtzehn Monaten verpufft sind. Nicht verwunderlich also, dass sich die Fed Mitte 2010 Sorgen über die Effizienz ihrer Währungspolitik zu machen begann. Im Juli kündigte sie an, möglicherweise in großem Umfang Staatsanleihen zu kaufen. Das zweite Programm des „Quantitative Easing“ (oft als QE2 bezeichnet) wurde am 2. November 2010 effektiv gestartet und lief bis Ende Juni 2011. Es geht um den Erwerb von Staatsanleihen für einen Betrag von 600 Milliarden USD (was 5% der amerikanischen Staatsschuld entspricht) in einem Versuch, auch die langfristigen Zinsen zu beeinflussen und niedrig zu halten. Letzteres ist vielleicht nicht wirklich gelungen, aber ihr Vorgehen hat die Angst vor einer Deflation endgültig weggenommen.

In den vergangenen Monaten hat sich der wirtschaftliche Kontext geändert. Nach zwei Jahren der Wirtschaftserholung verschiebt sich die Besorgnis von den Wachstums- hin zu den Inflationsrisiken, besonders in Europa, Lateinamerika und Asien. Einige Zentralbanken (unter anderem in China, Australien und Polen) haben die Straffungsphase eingeleitet. Auch die EZB änderte am 7. April ihre Politik und erhöhte den Zins von 1,00% auf 1,25%.

Unruhige Anleihemärkte

Im Jahr 2010 gingen die Anleihezinsen lange Zeit zurück. Ende August erreichten die zehnjährigen Bundesanleihen einen Tiefpunkt von 2,10%. Inspiriert hauptsächlich durch die ermutigenden Konjunkturnachrichten wendete sich das Blatt in der Zeit von September 2010 bis März 2011 und stieg der deutsche Anleihezins bis 3,35%. In den letzten drei Monaten drückten die zunehmenden Konjunkturzweifel den europäischen Anleihezins erneut unter 3%. Die Geldverknappung der Europäischen Zentralbank hatte wenig oder keinen Einfluss auf diese Entwicklungen. Die EZB hatte bereits lange im Voraus die Änderung ihrer Geldpolitik angekündigt.

In den USA gab es beim Anleihezins eine vergleichbare Entwicklung. Die Maßnahmen der Fed, die auf breiter Front Staatsanleihen aufkauft, um langfristig niedrige(re) Zinsen zu bewirken, verfehlen anscheinend ihr Ziel. Auch die Ankündigung von S&P, das AAA-Rating der US-Schatzanweisungen in Frage zu stellen, war ein Nichtereignis. Ende Juni 2011 belief sich der amerikanische 10-Jahres-Zins auf 3,20%.

Auf großer Ebene wurden Anleiheportfolios angepasst. Schuldverschreibungen von ins Gerede geratenen europäischen Staaten wurden - trotz aller internationalen Garantien - gedumpt und für deutsche Papiere arbitragiert. Auch das belgisch-deutsche Zinsgefälle litt unter den Spannungen in der Eurozone. Der belgische 10-Jahres-Zins lag sogar einmal 105 Basispunkte über dem deutschen. Die Zeit, wo der belgische Staat kaum eine Risikoprämie zahlte (durchschnittlich 5 Basispunkte im Zeitraum 2002-2007) ist anscheinend endgültig vorbei.

Die Zinsprämie für europäische Betriebe guter Qualität beträgt noch stets etwa 170 Basispunkte. Im Laufe von 2010 hat der Rückgang der Credit Spreads – der 2009 sehr markant war – an Kraft eingebüßt. Sie gerieten oft in das Fahrwasser einer Negativspirale, wobei die Schuldenprobleme einer Reihe von Euro-Partnern alles, was mit „Kreditrisiko“ im Zusammenhang stand, verdächtig machte. Europäische Banken besitzen umfangreiche Portfolios an Staatsanleihen, nicht nur der eigenen Staaten, sondern auch anderer Staaten aus der EWWU. Dadurch sind sie dem Risiko der Euro-Staaten ausgesetzt. Bei den Unternehmensanleihen war dieses Aufflackern von Risikoscheu immer nur von kurzer Dauer. Wie dem auch sei, eine Prämie von durchschnittlich 110 Basispunkten für nicht-finanzielle Schuldner spiegelt die Erwartung wider, dass in einem Zeitraum von fünf Jahren fast 5% bis 7% davon mit „Investment Grade“ in Konkurs gehen. Das hat es in den vergangenen dreißig Jahren nicht gegeben. In den letzten drei Jahren, die doch von einer tiefen Rezession gekennzeichnet waren, sind die Verluste auf Unternehmenskredite sogar auffällig niedrig geblieben.

Die Qual einer starken Währung

Der Euro litt unter den Problemen seiner Institutionen. Der Dollar konnte das nicht wirklich nutzen. Das Image der Weltreservewährung litt unter der quantitativen Lockerung (QE2). Der brasilianische Finanzminister betrachtete dies als eine bewusste Politik der USA, die durch eine unterbewertete Währung (und also auf dem Rücken der restlichen Welt) versuchen, die Probleme zu lösen. Er warnte vor einem Währungskrieg. Ende Juni stand der Dollar auf 1,4525 Dollar pro Euro, fast 8% niedriger als ein Jahr zuvor.

Der chinesische Renminbi gab die Dollarbindung formal auf. Inoffiziell veränderte sich nicht viel. Im vergangenen Jahr wurde die Währung gegenüber dem Dollar nur um 5% aufgewertet.

Der japanische Yen schwankte innerhalb einer neuen Bandbreite um den Dollar. Die Währung war in den letzten fünfzehn Jahren fast nie so teuer. Der Schweizer Franken und der brasilianische Real stiegen im Wert. Rohstoffgebundene Währungen, wie der Australische Dollar und der südafrikanische Rand, gaben gegenüber dem USD leicht nach. Die türkische Lira stand unter schwerem Druck. Eine Kombination von stark steigendem Leistungsbilanzdefizit, hoher Inflation, schnellem Kreditwachstum und einer unorthodoxen Geldpolitik schreckte ausländische Anleger ab.

Aktien: Kursanstieg, aber keine Aufwertung

Wir befinden uns in der Konsolidierungsphase dieses Zyklus. In dieser Phase verschiebt sich die Besorgnis von "Wachstum" zu "Inflation, sodass der Markt die ersten Schritte in Richtung einer Straffung der Geldpolitik erwartet. In dieser Phase überrascht das Gewinnwachstum nicht mehr, es beginnt sich zu verlangsam, um sich schließlich dem Umsatzwachstum anzugleichen. Nachdem die staatlichen Fördermaßnahmen jetzt fortfallen, stellen die Anleger sich auch Fragen über die Nachhaltigkeit der Wirtschaftserholung in den USA.

In der ersten Phase der Wirtschaftserholung kam es zu einer hübschen Börsenrally, die den S&P 500 Ende April 2010 75% über seinen Tiefststand vom 9. März 2009 hob. Danach bekamen die Aktienmärkte Probleme, die positive Entwicklung festzuhalten. Schöne Konjunktur- und Gewinnzahlen reichten nicht mehr. Die Schuldenkrise Griechenlands und in anderen Teilen Europas rückte das allgemeine Problem der siechen öffentlichen Haushalte ins Rampenlicht. Dies war nicht nur im Randgebiet der Eurozone, sondern auch in Ländern wie den USA und Großbritannien der Fall. Der Markt fürchtete negative Auswirkungen auf das Wachstum, wenn überall auf der Welt gleichzeitig drakonische Sparmaßnahmen ergriffen werden würden. Weitere Gründe für die Angst vor einem Rückfall in die Rezession waren das Ausbleiben einer Erholung am US-Häusermarkt, der Mangel an Wirtschaftsimpulsen zur Schaffung neuer Arbeitsplätze und die nicht abreißende Angst vor einer Kreditverknappung. Erst gegen Ende 2010 wurde die Stimmung eine Zeit lang wieder positiv, nicht zufällig in der Periode, in der die Fed ihre Pläne für QE2 konkretisierte und damit der Angst vor der Deflation allen Wind aus den Segeln nahm. Die Erholung war jedoch nur von kurzer Dauer. Seit März 2011 wuchsen die Konjunkturzweifel wieder. Insgesamt war die Rendite in Euro des MSCI All Countries (des umfassendsten Weltindex) in den vergangenen sechs Monaten ohne Wechselkurseffekte leicht positiv (+1,9%), umgerechnet in Euro jedoch leicht negativ (-1,8%).

Unter den klassischen Märkten konnte Westeuropa (Returnindex des MSCI Europe über die vergangenen sechs Monate in EUR: +2,4%), insbesondere die Eurozone, den früher eingetretenen Rückstand aufholen. Trotzdem blieb in dieser Region das Risiko eines *Double Dip* am höchsten, sind hier die schwersten budgetären Eingriffe zu erwarten und bleibt ein drohender Konkurs von Griechenland oder eines anderen EWWU-Partners wie ein Damoklesschwert über dem europäischen Bankensektor hängen.

Unter anderem durch das Übergewicht der Bankaktien blieb die belgische Börse etwas zurück (Kursrückgang des BEL 20: -+0,2%). Dexia und KBC litten unter der Eurokrise. Das Trio Bekaert, Telenet und Umicore übernahm die Rolle des Zugpferdes. Bekaert kann von starken Verkäufen von Stahldraht in China profitieren. Umicore wies dank der starken Leistung der Recycling-Aktivitäten gute Zahlen vor. Telenet, der stärkste Telekombetreiber der Berichtsperiode, verwöhnte die Aktionäre weiterhin mit Kapitalausschüttungen. Darüber hinaus erzielten auch Ackermans, Solvay und Anheuser Busch schöne Ergebnisse an der Börse. Ackermans en Van Haren war stark, unter anderem durch das übervolle Auftragsbuch des Baggerunternehmens DEME. Solvay wurde anlässlich der Übernahme von Rhodia durch die Anleger neu entdeckt.

Das Anlageergebnis der japanischen Börse war äußerst negativ (-11,6%). Die Atomkatastrophe erklärt natürlich vieles, aber es ist mehr los. Die japanische Börse hat viel von ihrer Anziehungskraft verloren. Ausländische Anleger sind skeptisch über die wirtschaftliche und politische Stabilität des Landes. Ausländische Anleger, die früher über die Börse von Tokio auf das asiatische Wachstum reagierten, haben nun bessere (und direkte) Alternativen.

Die Schwellenmärkte in Asien blieben etwas zurück (-6,1%). Bei den Anlegern wuchs die Besorgnis über die steigende Inflation und die Straffung der Geldpolitik breit. Die Börsenbewertung bleibt jedoch günstig, sicher vor dem Hintergrund der hohen Wachstumsprognosen, des gesunden makroökonomischen Gleichgewichts und eines Bankensektors, der kaum oder nicht durch die Kreditkrise betroffen war.

Anfang 2011 wurde auch Lateinamerika (-8,0%) von der Angst vor einer Überhitzung heimgesucht. 2010 war die Korrelation zu Rohstoffen einleuchtend. Mexiko profitierte vom Wirtschaftsaufschwung in den USA. Brasilien konnte den Zufluss ausländischen Kapitals nicht bewältigen und somit die Aufwertung der Währung nur unzureichend bremsen.

Osteuropa (+3,9%) war die Region mit der stärksten Leistung. Die russische Börse prunkte dank der Hausse der Ölpreise. Unter anderem dank der hohen Öleinnahmen hat Russland starkes Wachstum, große Zahlungsbilanzüberschüsse und einen stärker werdenden Rubel. Die Öleinnahmen werden zur Ankurbelung des Konsums (Sozialleistungen werden angehoben) und zur Modernisierung der Wirtschaft (Infrastrukturarbeiten) verwendet.

Stilfaktoren konnten kaum einen Unterschied machen. In der vergangenen Berichtsperiode erzielten Small Caps durchschnittlich um 0,6% schlechtere Ergebnisse als Blue Chips. Der Faktor *Wachstum* übertraf den Faktor *Wert* nicht.

Defensive Sektoren waren die relativen Gewinner, zyklische die Verlierer. Zu den besten Sektoren gehörten die Pharmaindustrie, Lebensmittelhersteller und Telekommunikationsdienste. Zu den Nachzüglern gehören Technologie, Versorgungsbetriebe und Finanzen. Pharma-Aktien wurden lange Zeit wegen mangelnder Produktinnovationen, auslaufender Patente und der Reform der amerikanischen Krankenversicherung gemieden. In den vergangenen Monaten verfolgten die Anleger die Antwort des Sektors auf diese Herausforderungen wieder aufmerksam: Neustrukturierungen und Verkäufe nicht strategischer Geschäftsbereiche. Lebensmittelhersteller konnten ihre Expansion in den Wachstumsländern, wo die Margen höher liegen, weiter nutzen. Die hohe und stabile Dividende der Telekomunternehmen wurde von den Anlegern sehr geschätzt. Die Versteigerung der neuen Lizenzen verlief ohne große Aufregung und daher konnten diese nicht übertrieben teuer gekauft werden. Die Versorgungsunternehmen litten unter dem unvorhersehbaren politischen Risiko. Regierungen sind wohl sehr erpicht auf den Atomertrag für den längeren Betrieb der Kernkraftwerke, aber die Nuklearkatastrophe in Fukushima hindert sie daran, das allzu laut in der Öffentlichkeit zu sagen. Technologieunternehmen konnten bessere Umsatzzahlen in eine starke Gewinnsteigerung umsetzen, aber starke Kursanstiege blieben durchwegs aus. Der Markt stellt sich Fragen über die Dauerhaftigkeit dieser starken Entwicklungen der Ergebnisse. Vor allem die europäischen Banken mussten regelmäßig Wellen von starkem Verkaufsdruck verarbeiten, immer wenn die Krise wegen der Staatsverschuldung in der Eurozone auftauchte. Die Unsicherheit über das neue Regelwerk zu den Kapitalanforderungen (Basel III) und der neue und strengere Stresstest für die europäischen Banken trugen zu einem dunklen Unterton bei.

Immobilien (-1,9%) konnten die in den Jahren 2009 und 2010 aufgebaute Outperformance konsolidieren. Die finanziellen Turbulenzen hatten das Segment schwer getroffen, in dem Schuldfinanzierung traditionell eine große Rolle spielt. Außergewöhnlich war dann aber, dass die Rezession die kommerziellen Immobilien und den Büromarkt in Europa weniger stark getroffen hatte, als in vergangenen Rezessionen, was aufgrund der Schwere dieser Rezession doch befürchtet worden war. Der Leerstand ist nicht anormal hoch geworden und die Mieteinkünfte blieben mehr oder weniger intakt. Dieses Segment war denn auch ein Outperformer während des Aufschwungs der Börsen ab März 2009. Dadurch wurde die Kürzung, zu der der Sektor gegenüber seinem reellen Wert notierte, abgebaut. Von einer Prämie ist aber noch keine Rede.

Alles in allem hinkte die Börsenperformance dem Gewinnanstieg der notierten Unternehmen jedoch hinterher. Die Bewertung ist im vergangenen Berichtszeitraum also sicher nicht gestiegen, im Gegenteil.

Aussichten

Das Unternehmensvertrauen in den USA und Europa ist schon seit einigen Monaten hoch und deutet an, dass das Wirtschaftswachstum in den kommenden sechs Monaten bis zu 4,5% betragen dürfte. Das ist natürlich schwer zu erreichen. In den USA wird das Wachstum angesichts des Mangels an neuen Arbeitsplätzen, des Abwärtsdrucks auf die Lohnerhöhungen und des Ausbleibens einer Erholung am Immobilienmarkt bescheiden bleiben. In Europa werden die Haushaltspläne das Wachstum belasten. Der Indikator zeigt jedoch, dass auch ein übertriebener Konjunkturpessimismus nicht angebracht ist. 2010 wurde nämlich der Grundstein für ein nachhaltigeres Wachstum für 2011 und 2012 gelegt. Die US-Haushalte haben ihre Verschuldung stark abgebaut, die Sparquote ist bereits kräftig gestiegen und die Finanzdienstleistungslast - d. h. Tilgungen und Zinszahlungen zusammen - machen nur noch 16% des Haushaltsbudgets (zuvor 19,5%) aus. Sie bekommen nach und nach Spielraum, einen größeren Teil ihrer Kaufkraft dem Konsum zu widmen. Die explosiven Gewinne 2010 haben die ohnehin schon üppigen Bargeldpositionen der Unternehmen weiter erhöht. Während der Krise waren die Investitionen stark zurückgeschraubt worden. Die Voraussetzungen für eine Aufholjagd werden geschaffen.

In den USA bleibt die Haushaltspolitik mit unter anderem einer Verlängerung der Steuervorteile, der Verlängerung sozialer Vorteile und beschleunigter Abschreibungsbedingungen für Investitionen des Jahres 2011 expansiv. Im laufenden Haushaltsjahr wird das Haushaltsdefizit nahe an 10% des BIP kommen, sehr zum Missfallen der republikanischen Mehrheit im Kongress.

Schließlich hat die US-Zentralbank mit ihrem Ankaufprogramm für Staatsanleihen für nie da gewesene Liquiditätsspritzen gesorgt. Diese werden entweder in die reale Wirtschaft zurückfließen oder Inflationserwartungen schaffen. Auf jeden Fall werden sie die langfristigen Zinsen niedrig halten und Deflationsängste beseitigen.

Traditionell färben die US-Konjunkturentwicklungen auf Europa ab. Das Wirtschaftswachstum (+1,5 bis 2%) wird 2011 niedriger als in den USA (+3 bis 3,5%) ausfallen. In Europa sind Haushaltssanierungen dringender notwendig und ist die Geldpolitik weniger aggressiv. Andererseits sind die realen, wenn auch begrenzten Lohnerhöhungen in Europa doch noch höher als in den USA.

Die heutige Welt ist eine Welt der zwei Geschwindigkeiten. Die klassischen Industrieländer (USA, Europa, Japan) befinden sich in einem Umfeld der Niedrigkonjunktur, ohne zugrunde liegenden Inflationsdruck, bei anhaltend niedrigen Zinsen und maroden öffentlichen Finanzen. Ein ganz anderes Bild bieten die aufstrebenden Länder. Das starke Wirtschaftswachstum hat in Asien bereits Inflationsspannungen erzeugt. In China betrug der Jahresanstieg des Verbraucherpreisindex im Februar 2011 5,6%. Die stark gestiegenen Lebensmittelpreise (+11%) erklären allerdings einen großen Teil dieses Anstiegs. Es gibt aber auch noch andere Gründe. Die Löhne steigen sehr rapide (um 12% bis 16%). Dadurch ist die Kerninflation, die Anfang 2009 noch negativ war, bereits auf +1,6% gestiegen. Diese Entwicklungen zeigen sich auch anderswo in Asien.

Die Währungshüter haben sehr wachsam auf diese Entwicklungen reagiert. Unter anderem in China wurde der Leitzins bereits erhöht, die Mindestreservepflicht angehoben, wurden Kreditrestriktionen verschärft usw. Die Geldverknappung scheint schon Früchte zu tragen. So steigen in China die Preise für Häuser bereits weniger schnell. Das Risiko einer Überhitzung ist offenbar unter Kontrolle. Die Dollarbindung vieler asiatischen Währungen begrenzt jedoch den geldpolitischen Spielraum der Zentralbanken.

Eine der großen Herausforderungen im neuen Jahrzehnt ist die Konsumförderung in Asien und in China im Besonderen. Dies kann zu einer ausgewogeneren Weltwirtschaftsordnung führen. Dadurch wird nicht nur die Exportabhängigkeit der Region verringert, mindestens ebenso wichtig ist die Auswirkung auf die internationalen Kapitalflüsse. Mehr Konsum in China bedeutet weniger Einsparungen und mehr Import, auch aus den USA. Dies hilft dem Westen, aus der Verschuldung „herauszuwachsen".

Für den Euroraum drängt die Zeit. Jedem ist klar, dass die EWWU keine optimale Währungsunion ist. In den zwölf Jahren ihres Bestehens wurde wenig unternommen, um die innere Wirkungsweise zu festigen. Die Festung „nationale Autonomie" war uneinnehmbar. Die Krise hat jedoch die Erkenntnis wachsen lassen, dass *economic governance*, wie es jetzt im Euro-Jargon heißt, dringend erforderlich ist. Konkret geht es unter anderem um eine supranational organisierte Bankenaufsicht, eine strikte Überwachung und Sanierung der Haushaltspolitik, Überwachung der Lohnpolitik und den Ausbau eines europäischen Steuersystems. In den kommenden Monaten werden die Organisation des ESM (Europäischer Stabilisierungsmechanismus), die Reform des „Wachstums- und Stabilitätspaktes" und die Umsetzung des „Paktes für den Euro", die allesamt ab 2013 wirksam sein müssen, noch viel Energie und diplomatisches Fingerspitzengefühl verlangen.

Um die Stabilität des Finanzsystems zu garantieren, muss die Kapitalbasis der Banken weiter gefestigt werden, sodass ausreichend Puffer vorhanden sind, um Provisionen und unerwartete Abschreibungen aufzufangen. Das bleibt 2011 genauso wichtig wie 2010 und wahrscheinlich auch noch in den Jahren danach. Dazu werden effektiv alle notwendigen Maßnahmen getroffen, wie die Einrichtung der EFSF mit der Garantie, dass die Staatsanleihen aller EWWU-Partner ihre Verpflichtungen korrekt erfüllen (zumindest bis Ende Juni 2013, wenn die noch auszuarbeitende neue Regelung in Kraft tritt), die Genehmigung eines neuen Bankengesetzes in den USA, die Organisation von Stresstests, um zu prüfen, ob die Banken über ausreichend Kapital verfügen, um einer neuen, ernsten Krise die Stirn zu bieten sowie die schrittweise Einführung neuer oder strengerer Kapitalnormen im Rahmen von Basel III.

Die Handhabung eines (quasi) Nulltarifs für den Geldmarktzins passt auch in diesen Rahmen. Solange die Niedrigkonjunktur im Westen anhält und keine wesentlichen Inflationsspannungen auftreten, gibt es übrigens makroökonomisch keine zwingenden Gründe, um eine restriktivere Politik zu führen.

Das lernen wir zumindest aus den Fakten. Die EZB, immer etwas weltfremd, hat eine andere Einstellung zur Inflationsgefahr als etwa die amerikanische oder die britische Zentralbank. Für sie waren die starken Konjunkturzahlen in Deutschland und die steigenden Inflationszahlen in der EWWU der Anlass, um Anfang April zum ersten Mal in zweieinhalb Jahren den Leitzins von 1,00% auf 1,25% zu erhöhen. Das ist eine bescheidene Bewegung und war außerdem lange vorab angekündigt. Es geht um einen ersten Schritt auf dem Weg zu einem „normalisierten" Zins, um so „frühzeitig" ein Inflationsproblem zu verhindern. Auf diesen ersten Schritt werden noch einige andere folgen. Wir rechnen damit, dass der kurzfristige Nominalzins in der EWWU im Frühjahr 2012 2% betragen wird. Die Zentralbanken der USA, von Großbritannien und Japan werden dieser Bewegung unserer Einschätzung nach nicht folgen.

Möglicherweise ist bei den Anleihezinsen eine Wende eingetreten. Der Anleihezins kann weiter steigen, gestützt durch bessere wirtschaftliche Rahmenbedingungen (Verringerung der Abwärtsrisiken beim Wachstum). So kann der Markt bereits im Laufe dieses Jahres einer Straffung der Geldpolitik vorgreifen. Erst wird in den USA eine Reihe „unkonventioneller Maßnahmen" zurückgenommen, danach kann der Markt die Normalisierung des Leitzinses vorwegnehmen. Die Angst vor einer kompletten Entgleisung der Staatsfinanzen in den USA sowie die Inflationsangst infolge der unorthodoxen Finanzpolitik in der jüngsten Vergangenheit können die Risikoprämie erhöhen.

Der Zinsanstieg braucht jedoch nicht besonders ausgeprägt zu sein. Die Zinskurve ist besonders steil und hat diesen Entwicklungen in den vergangenen sechs Monaten vorgegriffen.

Der Markt wird volatil bleiben. Kurzfristig ist eine Abwärtskorrektur durchaus möglich. Die Fed wird sicherlich versuchen, diese herbeizuführen.

Die Prämie für das Debitorenrisiko am Markt der Unternehmensanleihen ist weiterhin sehr hoch, sowohl in einer historischen Perspektive als auch vor dem Hintergrund der gesunden finanziellen Struktur der meisten Unternehmen. Es besteht also noch viel Potenzial für eine Spreadverengung. Die Zinsunterschiede innerhalb der EWWU werden angesichts der Vielfalt von Hindernissen, für die die Währungsunion eine Antwort bieten muss, wohl noch lange hoch und sicher volatil bleiben.

Dank des Wachstums auf den aufstrebenden Märkten kann das Wachstum der Weltwirtschaft 2011 4% bis 4,5% erreichen. Diese Wachstumszahl ist stark mit der von 2010 vergleichbar und übersteigt den Durchschnitt der letzten vierzig Jahre. Es ist daher zu erwarten, dass die Unternehmensgewinne 2011 wieder stark steigen können.

Es scheint paradox zu sein: Die Unternehmen sind als Gewinner aus der Krise von 2008-2009 hervorgegangen. Sie haben die Rezession zu tief greifender Umstrukturierung genutzt und ernten nun die Früchte. Bei der Kostenkontrolle geht es um mehr als einmalige (zuweilen spektakuläre) Umstrukturierungen, in vielen Unternehmen hat sie Eingang in die Betriebskultur gefunden. Die Rezession der Jahre 2008 und 2009 hat die Unternehmen dazu veranlasst, noch bewusster mit Risiken (Geld, also Kosten) umzugehen. Investitionsprojekte sind Gegenstand gründlicherer Rentabilitätsstudien. Die Kombination von Schuldenabbau und niedrigen Zinsen lässt die Finanzierungskosten stark sinken. Die Globalisierung (Druck der Delokalisierung) und die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit berauben die Arbeitnehmer aller Macht, um Lohnforderungen zu stellen. Viel mehr als ein Erhalt der Kaufkraft ist nicht drin. Von Reallohnsteigerungen ist keine Rede. Dadurch wandern Umsatzgewinne (fast) ausschließlich als Vergütung in den Faktor „Kapital" ab.

Für das Kalenderjahr 2011 wird beim S&P 500 ein Gewinnanstieg von 14,5% erwartet. Beim MSCI Europe beträgt der erwartete Gewinnanstieg 15%. Vor dem Hintergrund eines ordentlichen Wachstums auf Weltebene (+4 bis 4,5%) werden Preissteigerung (ca. +2%) und weitere Margenerweiterung leicht zu erreichen sein. Außerdem sind die Effekte des neuen Förderprogramms von Obama noch nicht in den Erwartungen für die USA verrechnet. Der Gewinnanstieg für 2011 kann sich also noch um einige Prozentpunkte verbessern.

Wenn sich diese Erwartungen erfüllen - und nichts weist auf das Gegenteil hin - wird der Gesamtgewinn der Unternehmen im S&P 500 bereits im zweiten oder dritten Quartal 2011 über dem des zweiten Quartals 2007 (dem bisherigen Allzeithoch) liegen.

Ein rapider Anstieg der Geldmarktzinsen ist nicht zu erwarten, die Anleihezinsen befinden sich auf einem historischen Tief und es scheint, als würden für die nächsten Monate Aktien die interessanteste Anlagealternative sein. Seit den Tiefs im März 2009 allerdings sind der Euro Stoxx 50 um 55%, der BEL 20 um 81% und der Dow Jones sogar um 97% gestiegen.

Sind all diese positiven Punkte schon in den Kursen berücksichtigt? Vermutlich nicht. Der Dow Jones steht noch immer nicht über seinem vorigen Rekordniveau, der Euro-Stoxx und der BEL20 sogar noch 47% bzw. 46% unter ihren früheren Höchstständen. Sowohl die Weltwirtschaft als auch die Betriebsgewinne werden die Niveaus von vor der Krise bis zum Jahresende wieder überschreiten. Aktien sind zurzeit also eher billig. Auf Grundlage des erwarteten Gewinns für die folgenden zwölf Monate beträgt das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 13,1 für die S&P 500 und 10,1 für den MSCI Europe. Das sind 20% bzw. 30% weniger als der historische Durchschnitt. Im Vergleich zu Anleihen sind Aktien auf jeden Fall billig. Die Gewinnrendite, das ist das Gegenteil des Kurs-Gewinn-Verhältnisses, beträgt für den MSCI Europe jetzt 9,85%, das entspricht einer besonders hohen Prämie von knapp 650 Basispunkten gegenüber Bundesanleihen.

Redaktionsschluss 4.Juli 2011

1.3 GESAMTBILANZ (IN EUR)

	BILANZSCHEMA	30/06/2011 (in der Währung der Bevek)	30/06/2010 (in der Währung der Bevek)
	SUMME NETTO AKTIVA	4.145.481.634,40	3.657.882.998,58
II.	Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, OGA und Finanzderivate		
A.	Obligationen und andere Schuldverschreibungen		
	a) Obligationen	12.220,67	
	a} Erhalten kollateral in Anheilen	128.517.739,14	343.154.938,29
B.	Geldmarktinstrumente		4.642,12
C.	Aktien und andere Aktien gleichzustellende Wertpapiere		
	a) Aktien	3.933.633.329,39	3.455.216.311,62
	Davon ausgeliehene Effekten	119.994.649,60	303.731.926,51
	b) OGA mit fester Anzahl von Anteilscheinen	3.114.589,16	2.304.552,84
D.	Sonstige Wertpapiere	1.163.539,71	448.338,04
E.	OGA mit variabler Anzahl von Anteilscheinen	198.314.062,95	123.624.355,52
F.	Finanzderivate		
	j) Auf Devisen		
	Terminkontrakte (+/-)		52.590,21
	m) Auf Finanzindizes		
	Terminkontrakte (+/-)	163.123,32	-218.459,98
	n) Auf Finanzderivate		
	Swapkontrakte (+/-)	100.911,92	6.819.509,40
IV.	Forderungen und Verbindlichkeiten mit einer_Jahr		
A.	Forderungen		
	a) Zu erhaltende Beträge	48.676.490,11	74.753.969,08
	b) Steuerguthaben	1.364.370,16	1.002.014,37
	c) Collateral	485.800,33	1.287.026,42
B.	Verbindlichkeiten		
	a) Zu zahlende Beträge (-)	-44.573.608,27	-140.965.203,39
	c) Ausleihungen (-)	-71.586.402,26	-6.660.946,15
	d) Collateral (-)	-128.517.739,14	-343.154.938,29
V.	Einlagen und flüssige Mittel		
A.	Sichtguthaben bei Banken	65.594.051,58	110.763.565,70
B.	Terminguthaben bei Banken		23.000.000,00
VI.	Rechnungsabgrenzungsposten		
A.	Vorzutragende Aufwendungen	1.972.513,11	1.534.694,16
B.	Erzielte Erträge	10.373.540,16	9.367.572,03
C.	Anzurechnende Aufwendungen (-)	-3.326.897,62	-4.481.533,40
	SUMME EIGENKAPITAL	4.145.481.634,40	3.657.882.998,58
A.	Kapital	4.257.623.177,29	3.668.224.732,55
B.	Ergebnisbeteiligung	-254.390,21	-3.036.253,56
D.	Ergebnis des Geschäftjahres	-111.887.152,67	-7.305.484,40

Bilanzunwirksame Posten

I	Dingliche Sicherheiten (+/-)		
I.A	Collateral (+/-)		
I.A.A	Wertepapiere/Geldmarktinstrumente	128.517.739,14	343.154.938,15
I.A.B	Bareinlagen/Einlagen	485.800,33	1.287.026,42
III	Nominalbeträge der Terminkontrakte(+)		
III.A	Gekaufte Terminkontrakte	6.723.935,93	24.815.230,20
III.B	Verkaufte Terminkontrakte		-16.007.352,44
IV	Nominalbeträge der Swapverträge (+)	19.680.000,00	60.300.000,00
IX	Ausgeliehene Finanzinstrumente	119.994.649,60	303.731.926,51

1.4 GESAMTERGEBNISRECHNUNG (IN EUR)

Ergebnisrechnung		30/06/2011 (in der Währung der Bevek)	30/06/2010 (in der Währung der Bevek)
I.	Wertminderungen, VeräuBerungsverluste und VeräuBerungsgewinne		
A.	Obligationen un andere Schuldverschreibungen		
	a) Obligationen	12.086,80	6.851,42
	b) Andere Schuldverschreibungen		
	b1 Mit "embedded" Finanzderivaten	50.852,50	-80.394,13
B.	Geldmarktinstrumente		76,68
C.	Aktien und andere Aktien gleichzustellende Wertpapiere		
	a) Aktien	34.313.784,46	-340.833.872,67
	b) OGA mit fester Anzahl von Anteilscheinen	35.507,40	889.908,10
D.	Sonstige Wertpapiere	-694.220,83	-437.519,25
E.	OGA mit variabler Anzahl von Anteilscheinen	-2.123.612,87	-2.893.975,90
F.	Finanzderivate		
	a) Auf Obligationen		
	Terminkontrakte		-7.745,17
	l) Auf Finanzindizes		
	Terminkontrakte	-5.200.756,54	1.255.063,67
	m) Auf Finanzderivate		
	Swapkontrakte (+/-)	-844.788,73	7.012.324,00
G.	Forderungen, Einlagen, flüssige Mittel und Verbindlichkeiten	-1,17	3.284,75
H.	Wechselpositionen und -geschäfte		
	a) Finanzderivate		
	Terminkontrakte	47.151,41	52.590,21
	b) Andere Wechselpositionen und -geschäfte	-156.318.746,76	313.905.672,75
II.	Anlageerträge und -aufwendungen		
A.	Dividenden	59.351.376,50	56.248.790,05
B.	Zinsen		
	a) Wertpapiere und Geldmarktinstrumente	1.671.564,91	456.561,80
	b) Einlagen und flüssige Mittel	185.519,10	273.692,60
	c) Collateral (+/-)	-3.898,97	
C.	Zinsen aus Ausleihungen (-)	-126.732,06	-236.882,82
F.	Sonstige Anlageerträge		19.372,36
III.	Sonstige Erträge		
A.	Vergütung zur Deckung der Anschaffungs -und Abgangskosten von Aktiva, zur Vermeidung von Ausstiegen und zur Deckung von Lieferungskosten	7.522,16	
B.	Sonstige	1.674.699,88	

IV.	Betriebliche Aufwendungen		
A.	Handels -und Lieferungskosten für Anlagen (-)	-6.352.452,51	-7.250.139,68
B.	Finanzaufwendungen (-)	-97.347,93	-27.673,94
C.	Vergütung der Verwahrstelle (-)	-1.500.315,23	-1.542.181,15
D.	Verwaltungsvergütung (-)		
	a) Finanzverwaltung	-29.044.367,24	-28.411.358,48
	b) Administrative und buchhalterische Verwaltung	-2.103.707,47	-2.188.692,48
E.	Administrative Kosten (-)	-9.484,67	-13.519,10
F.	Gründungs -und Organisationskosten (-)	-1.291.377,18	-236.974,47
G.	Arbeitsentgelte, Soziallasten und Pensionen (-)	-850,24	-947,06
H.	Übrige Lieferungen und Leistungen (-)	-392.355,08	-477.053,37
J.	Abgaben	-1.587.597,36	-1.281.720,32
K.	Sonstige Aufwendungen (-)	-1.544.604,97	-1.509.022,84
	Enträge und Aufwendungen des Geschäftsjahres		
	Zwischensumme II + III + IV Geschäftstätigkeit vor Ertragsteuern	18.835.591,69	13.822.251,11
V.	Gewinn (Verlust) aus der normalen	-111.887.152,67	-7.305.484,40
VII.	Ergebnis des Geschäftjahres	-111.887.152,67	-7.305.484,40

1.5 ZUSAMMENFASSUNG DER BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

1.5.1 ZUSAMMENFASSUNG DER REGELN

Zusammenfassung der Bewertungsregeln laut KE vom 10.11.2006 über die Buchhaltung, den Jahresabschluss und die periodischen Berichte bestimmter öffentlicher Organismen für gemeinsame Anlagen mit variabler Anzahl von Anteilen.

Die Bewertung der Aktiva der einzelnen Teilfonds erfolgt folgendermaßen:

- Effekten, Geldmarktinstrumente, Anteile und Organismen für gemeinsame Anlagen und Finanzderivate werden bei Kauf und Verkauf zum Kaufpreis bzw. Verkaufspreis in die Buchführung aufgenommen. Zusätzliche Aufwendungen wie Handels- und Lieferkosten werden sofort in die Ergebnisrechnung eingestellt.
- Effekten, Geldmarktinstrumente und Finanzderivate werden nach der ersten Aufnahme anhand folgender Regeln zum Realwert bewertet:
  - Für Werte, die an einem aktiven Markt ohne Mitwirkung dritte Finanzinstitute gehandelt werden, wird der Schlusskurs für die Bewertung des Realwerts verwendet.
  - Bei Vermögensbestandteilen, für die ein aktiver Markt existiert, der mit Beteiligung dritter Finanzinstitute funktioniert und der eine fortlaufende Notierung von Rücknahme- und Briefkursen garantiert, wird der an diesem Markt gebildete Rücknahmekurs für die Bewertung der Aktiva verwendet. Da jedoch die meisten internationalen Benchmarks Midprices verwenden und die Datenlieferanten keine Rücknahmekurse liefern können (z. B. JP Morgan, iBoxx, MSCI …), werden für die Bewertung bei Schuldinstrumenten zum Realwert die Midprices vewendet, wie auch in der Erläuterung zum genannten KE angegeben. Die Methode zur Korrektur der Midprices für die Ermittlung des Rücknahmekurses wird nicht angewendet, da sie nicht zuverlässig genug ist und möglicherweise große Schwankungen verursacht.
  - Für Werte, deren letzter Kurs nicht repräsentativ ist und für Werte, die nicht zur amtlichen Notierung oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen sind, erfolgt die Bewertung so:
    - Für die Bewertung zum Realwert wird der aktuelle Realwert der gleichartigen Vermögensbestandteile, für die ein aktiver Markt besteht, verwendet, wenn dieser Realwert unter Berücksichtigung der Unterschiede zwischen den gleichartigen Vermögensbestandteilen angepasst wird.
    - Wenn kein Realwert gleichartiger Vermögensbestandteile besteht, wird der Realwert anhand anderer Bewertungstechniken bestimmt, die maximal Marktdaten benutzen, die konsistent sind mit den allgemein akzeptierten ökonomischen Methoden und die regelmäßig geeicht und getestet werden.
    - Wenn es für Vermögensbestandteile keinen organisierten oder privatrechtlichen Markt gibt, wird bei der Bewertung zusätzlich der unsichere Charakter aufgrund des Risikos, dass die betreffenden Gegenparteien ihren Pflichten nicht nachkommen könnten, berücksichtigt.
  - Aktien, für die kein organisierter oder privatrechtlicher Markt existiert und deren Realwert nicht zuverlässig auf die oben beschriebene Weise bestimmt werden kann, werden zum Preis bewertet. Für diese Aktien werden Sonderwertberichtigungen angewendet, sofern es dazu objektive Gründe gibt.
  - Für die Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen (für die kein organisierter Markt existiert) erfolgt die Bewertung zum Realwert anhand des letzten Nettoinventarwerts.
- Liquiditäten, einschließlich der Sichteinlagen bei Kreditinstituten, Kontokorrentverbindlichkeiten gegen Kreditinstitute, kurzfristige Verbindlichkeiten und Forderungen, die nicht in negoziierbaren Wertpapieren oder Geldmarktinstrumenten (andere als die gegen bzw. an Kreditinstitute) verbrieft sind, sowie Steuerguthaben und –schulden werden zum Nennwert bewertet.
  Sonstige Terminforderungen, die nicht in negoziierbaren Wertpapieren oder Geldmarktinstrumenten verbrieft sind, werden zum Realwert bewertet.
  Für Guthaben, ausstehende Beträge und Forderungen werden Wertberichtigungen gebildet, sofern für die Gesamtheit oder einen Teil davon Unsicherheit über die Bezahlung zur Fälligkeit besteht oder falls der Veräußerungsertrag dieser Aktiva unter dem Beschaffungswert liegt.

- Die Erträge aus Wertpapierleihen werden als Kreditzinsen verarbeitet. Diese Erträge werden zeitanteilig für die Laufzeit der Transaktion in die Ergebnisrechnung aufgenommen.
- Die Werte, die auf eine andere Währung als die des betreffenden Teilfonds lauten, werden aufgrund des zuletzt bekannten Wechselkurses in die Währung des Teilfonds umgerechnet.

ABWEICHUNGEN

Unter Umständen kann der in der Presse veröffentlichte Nettoinventarwart geringfügig von dem im vorliegenden Bericht angegebenen Nettoinventarwert abweichen. Dabei handelt es sich um geringfügige Abweichungen in der Ermittlung der Nettoaktiva, die nach der Veröffentlichung in der Presse aufgeführt wurden.
Falls eine solche Abweichung eine bestimmte Toleranzgrenze erreicht oder überschreitet, wird die Differenz vergütet. Diese Toleranzgrenze wird für die Ein- und Aussteiger und die Bevek als ein bestimmter Prozentsatz des Inventarwertes bzw. der Nettoaktiva festgelegt.
Diese Toleranzgrenze beträgt:

- Geldmarktfonds: 0,25%
- Rentenfonds und Mischfonds: 0,50%
- Aktienfonds: 1,00%
- Sonstige Fonds (Immobilienfonds, kapitalgeschützte Fonds usw.): 0,50%

1.5.2 WECHSELKURSE

	30/06/2011		30/06/2010	
	5,9502	ARS	4,8182	ARS
	1,3542	AUD	1,4502	AUD
	1,9561	BGN	1,9555	BGN
	2,2651	BRL	2,2079	BRL
	1,39925	CAD	1,3017	CAD
	1,2208	CHF	1,3209	CHF
	2.570,29	COP	2.348,62	COP
	24,333	CZK	25,685	CZK
	7,4589	DKK	7,449	DKK
	1,00	EUR	1,00	EUR
	0,90305	GBP	0,81875	GBP
	11,2817	HKD	9,5385	HKD
	7,384	HRK	7,191	HRK
	265,52	HUF	285,08	HUF
	12.433,20	IDR	11.103,70	IDR
	64,812	INR	56,8905	INR
1 EUR =	117,09	JPY	108,39	JPY
	1.547,93	KRW	1.496,79	KRW
	11,3482	MAD	11,0114	MAD
	17,0023	MXN	15,7821	MXN
	4,3779	MYR	3,9656	MYR
	7,7791	NOK	7,9657	NOK
	1,7555	NZD	1,7813	NZD
	3,987	PEN	3,4628	PEN
	62,8293	PHP	56,7803	PHP
	3,9803	PLN	4,1367	PLN
	4,231	RON	4,366	RON
	9,1487	SEK	9,5322	SEK
	1,7799	SGD	1,7101	SGD
	44,5467	THB	39,67	THB
	2,3546	TRY	1,9394	TRY
	41,6448	TWD	39,3579	TWD
	1,4499	USD	1,2249	USD
	99.999,00	VEF	99.999,00	VEF
	9,8286	ZAR	9,3898	ZAR

SOFT COMMISSIONS.

Die Depotbank hat eine Commission-Sharing-Vereinbarung mit einem oder mehreren Vermittlern von Aktientransaktionen für Rechnung eines oder mehrerer Teilfonds abgeschlossen. Die Commission-Sharing-Vereinbarung bezieht sich genauer gesagt auf die Ausführung von Orders und die Abfassung von Untersuchungsberichten.

Was beinhaltet eine Commission-Sharing-Vereinbarung?

Die Depotbank kann den Vermittler ersuchen, an ihrer Stelle Rechnungen für bestimmte Warenlieferungen und Dienstleistungen zu bezahlen.
Der Vermittler bezahlt diese Rechnungen und erhält dafür einen bestimmten Prozentsatz der Bruttoprovision, die er zur Abwicklung der Transaktionen von den Teilfonds erhält (im Folgenden unter „CSA Credits“ angegeben).

Hinweis:
Nur Waren und Dienstleistungen, die der Depotbank bei der Verwaltung der Teilfonds im Interesse der Bevek helfen, kommen für eine Commission-Sharing-Vereinbarung in Betracht.

Waren und Dienstleistungen, die für das Commission-Sharing-Agreement infrage kommen:

- Research and advisory services,
- Portfolio valuation and analysis,
- Performance measurement,
- Market price services,
- Computer hardware associated with specialised computer software or research services,
- Dedicated telephone lines,
- Seminar fees, where the subject matter is of relevance to the provision of investment services,
- Publications, where the subject matter is of relevance to the provision of investment services."

Vermittler	Gezahlte Bruttoprovision in EUR im Zeitraum: 1-01-11 - 30-06-11	Aufgebaute CSA Credits in EUR im Zeitraum: 1-01-11 - 30-06-11	Prozentsatz
CITI	598,900	374,638	62.55%
CSFBSAS	527,521	319,655	60.60%
DEUTSCHE	251,171	154,356	61.45%
HSBC	24,322	7,146	29.38%
JP MORGAN	332,518	206,320	62.05%
MERRILL	157,712	98,003	62.14%
MORGAN STANLEY	653,755	404,072	61.81%
NOMURA	495,505	295,289	59.59%
SOCGEN	22,848	11,424	50.00%
UBSWDR	436,365	259,021	59.36%
WOOD	50,345	12,586	25.00%

Inhaltsverzeichnis

2. Angaben zu KBC Equity Fund Consumer Durables

2.1. Verwaltungsbericht
2.1.1. Auflagedatum und Ausgabepreis
2.1.2. Börsennotierung
2.1.3. Leitlinien der Anlagestrategie
2.1.4. Intellektuelle Portfolioverwaltung
2.1.5. Distributeurs
2.1.6. Indizes und Benchmarks
2.1.7. Im Geschäftsjahr betriebene Strategie
2.1.8. Künftige Politik
2.1.9. Risikoklasse

2.2. Bilanz

2.3. Ergebnisrechnung

2.4. Zusammensetzung der Aktiva und Kennzahlen
2.4.1. Zusammensetzung der Aktiva
2.4.2. Änderung der Zusammensetzung der Aktiva
2.4.3. Betrag der Verbindlichkeiten
2.4.4. Entwicklung der Zeichnungen, der Rückzahlungen und des Nettoinventarwerts
2.4.5. Renditezahlen
2.4.6. Kosten
2.4.7. Erläuterung der Abschlussrechnung

Bei Abweichungen oder Interpretationsunterschieden zwischen dem niederländischen und dem deutschen Text dieses Berichts ist nur die niederländische Fassung verbindlich.

2 INFORMATIONEN ÜBER KBC EQUITY FUND CONSUMER DURABLES

2.1 VERWALTUNGSBERICHT

2.1.1 AUFLAGEDATUM UND AUSGABEPREIS

Auflagedatum: 1 Oktober 1999
Ausgabepreis: 500 EUR
Anlagewährung: EUR

2.1.2 BÖRSENNOTIERUNG

Nicht zutreffend

2.1.3 LEITLINIEN DER ANLAGEPOLITIK

ZIEL DES TEILFONDS:

Der Hauptzweck des Teilfonds besteht darin, den Anteilseignern mittels direkten oder indirekten Anlagen in handelbaren Wertpapieren eine möglichst hohe Rendite zu bieten. Das kommt in angestrebten Wertzuwächsen und Erträgen zum Ausdruck. Zu diesem Zweck werden Vermögenswerte direkt oder indirekt über Finanzinstrumente mit gleichlaufender Entwicklung hauptsächlich in Aktien angelegt.

ANLAGESTRATEGIE DES TEILFONDS:

KATEGORIEN DER ZUGELASSENEN AKTIVA:

Die Anlagen des Teilfonds können aus Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Anteilscheinen in Organismen für gemeinsame Anlagen, Finanzderivaten, liquiden Mitteln und allen anderen Instrumenten bestehen, sofern dies durch die einschlägig geltenden Vorschriften zugelassen ist und dies dem obigen Ziel entspricht.
Der Teilfonds wird höchstens 10% seiner Vermögenswerte in Anteilscheinen anderer Organismen für gemeinsame Anlagen anlegen.

ZULÄSSIGE DERIVATTRANSAKTIONEN:

Der Gebrauch von Derivaten dient der Risikoabsicherung und nicht der Verwirklichung von Anlagezielen.
Die Anlagen werden regelmäßig an die Anlagestrategie des Teilfonds angepasst. Außerdem kann mit notierten bzw. nicht notierten Derivaten gearbeitet werden, um die Zielsetzungen zu erreichen: Dabei kann es sich um Terminkontrakte, Optionen oder Swaps für Wertpapiere, Indizes, Währungen oder Zinsen oder um andere Transaktionen mit Derivaten handeln. Nicht notierte Derivattransaktionen werden nur mit erstklassigen Finanzinstituten, die auf diese Art von Transaktionen spezialisiert sind, abgeschlossen. Solche Derivate können auch benutzt werden, um die Aktiva gegen Währungsschwankungen zu schützen. Mit dem Teilfonds wird angestrebt, innerhalb der geltenden Vorschriften und Satzungen immer die effektivsten Transaktionen abzuschließen.

FESTGELEGTE STRATEGIE

Der Teilfonds wird zu mindestens 75% in Aktien von konsumempfindlichen Sektoren wie Groß- und Einzelhandel und Herstellern von Konsumgütern anlegen. Der Verwalter bestimmt selbst eine Auswahl von Aktien. Seine Auswahlmöglichkeiten sind nicht auf die Aktien eines bestimmten Börsenindex begrenzt. Der Teilfonds investiert weltweit.

RISIKOKONZENTRATION:

Aktien aus der Medienbranche.

Die Volatilität des Nettoinventarwerts kann infolge der Zusammensetzung des Portfolios hoch sein.

Besteuerung von Zinserträgen in Europa und Steuer auf die Rendite auf den Rückkauf von Eigenanteilscheinen von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren:

Besteuerung von Zinserträgen in Europa:
Der Fonds wird direkt oder indirekt höchstens 15% der Aktiva in Forderungen im Sinne des Gesetzes vom 17. Mai 2004 – über die Umsetzung der Richtlinie 2003/48 des Rates der Europäischen Union vom 3. Juni 2003 über die Besteuerung von Zinserträgen und zur Änderung des Einkommensteuergesetzbuches 1992 über die Quellensteuer in belgisches Recht – anlegen.
Jede natürliche Person, die von einer Zahlstelle, die sich in einem anderen Land als ihrem Wohnsitz befindet, Erträge aus dem Teilfonds erhält, muss sich über die für sie geltenden Gesetze und Vorschriften informieren.

Steuer auf die Rendite auf den Rückkauf von Eigenanteilscheinen von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren:
Die Einkünfte aus diesen OGAWs unterliegen nicht der Steuer auf die Rendite durch den Rückkauf von Eigenanteilscheinen in Organismen für gemeinsame Anlagen, die durch das Programmgesetz vom 27. Dezember 2005 eingeführt wurde.

2.1.4 FINANZIELLE PORTFOLIOVERWALTUNG

Eine Delegation der Verwaltung des Anlageportfolios findet nicht statt.

2.1.5 DISTRIBUTEURS

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

2.1.6 INDEX UND BENCHMARK

Nicht zutreffend.

2.1.7 IM GESCHÄFTSJAHR GEFÜHRTE STRATEGIE

KBC Equity Fund Consumer Durables legt in Aktien von konsumempfindlichen Sektoren wie Groß- und Einzelhandel und Herstellern von Konsumgütern an. Der Fonds investiert weltweit.

Die Nicht-Basiskonsumgüter liegen seit Anfang 2011 vor dem breiten Aktienmarkt. Auch in den letzten drei Monaten war der Sektor etwas stärker und konnte sich seit der Katastrophe in Japan erholen. Japan ist noch immer ein wichtiger Abnehmer europäischer Luxuswaren. Aber auch bei chinesischen Luxuskonsumenten finden die Waren reißenden Absatz, was die japanische Schwäche kompensiert.

Auto- und Medienaktien waren die Stützen innerhalb des Sektors, während Nicht-Basiskonsumgüter, Einzelhandel und Verbraucherdienstleistungen enttäuschten.

2.1.8 ZUKÜNFTIGE STRATEGIE

KBC Equity Fund Consumer Durables wird weiter die Chancen innerhalb der konsumempfindlichen Sektoren ausloten. Bei dieser Aktienauswahl werden die Risikocharakteristiken des Portfolios genau im Auge behalten.

2.1.9 RISIKOKLASSE

Auf einer Skala von 0 bis 6.
Heutige Risikoklasse: 4
Risikoklasse bei der Einführung: 5
Die Risikoklasse gibt einen Hinweis auf das Risiko, das mit einer Anlage in einem OGA oder einem Teilfonds verbunden ist. Es wurden 7 Risikoklassen definiert, wobei die Klasse Null das niedrigste Risiko und die Klasse Sechs das höchste Risiko angibt.

Änderung der Risikoklasse:
Die (Neu)Berechnung der Risikoklasse erfolgt nach den Zirkular OGA 3/2007 von CBFA vom 8 Juni 2007.
Eine Risikoklasse ist zeitlichen Schwankungen ausgesetzt. Die geänderte Marktvolatilität etwa wird das Risikoprofil beeinflussen.
Die Risikoklasse ist zu ändern, wenn ein OGA-Teilfonds während zwei aufeinander folgender halbjährlicher Berechnungen in einer anderen Risikoklasse als der anfangs zugewiesenen landet.
Die neue Risikoklasse wird zusammen mit der Risikoklasse bei der Auflage Aufnahme in die (Halb-) Jahresberichte finden.

2.2 BILANZ

BILANZSCHEMA		30/06/2011 (in der Währung des Teilfonds)	30/06/2010 (in der Währung des Teilfonds)
	SUMME NETTO AKTIVA	30.845.635,71	31.723.058,03
II.	Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, OGA und Finanzderivate		
A.	Obligationen und andere Schuldverschreibungen		
	a) Obligationen		
	a} Erhalten kollateral in Anheilen	595.611,99	7.098.987,85
C.	Aktien und andere Aktien gleichzustellende Wertpapiere		
	a) Aktien	31.064.918,95	31.214.573,85
	Davon ausgeliehene Effekten	576.413,05	6.294.774,03
D.	Sonstige Wertpapiere		5,61
IV.	Forderungen und Verbindlichkeiten mit einer_Jahr		
A.	Forderungen		
	a) Zu erhaltende Beträge	10.310,43	1.282.485,14
	b) Steuerguthaben	1.648,00	
B.	Verbindlichkeiten		
	a) Zu zahlende Beträge (-)	-22.237,39	-2.380.217,83
	c) Ausleihungen (-)	-244.288,10	-950,03
	d) Collateral (-)	-595.611,99	-7.098.987,85
V.	Einlagen und flüssige Mittel		
A.	Sichtguthaben bei Banken	35.814,47	1.610.875,53
VI.	Rechnungsabgrenzungsposten		
A.	Vorzutragende Aufwendungen	31.967,37	6.425,97
B.	Erzielte Erträge	58.907,92	26.716,90
C.	Anzurechnende Aufwendungen (-)	-91.405,94	-36.857,11
	SUMME EIGENKAPITAL	30.845.635,71	31.723.058,03
A.	Kapital	29.545.216,03	30.706.697,71
B.	Ergebnisbeteiligung	22.839,13	-22.081,88
D.	Ergebnis des Geschäftjahres	1.277.580,55	1.038.442,20

Bilanzunwirksame Posten

I	Dingliche Sicherheiten (+/-)		
I.A	Collateral (+/-)		
I.A.A	Wertepapiere/Geldmarktinstrumente	595.611,99	7.098.987,85
IX	Ausgeliehene Finanzinstrumente	576.413,05	6.294.774,03

2.3 ERGEBNISRECHNUNG

	Ergebnisrechnung	30/06/2011 (in der Währung des Teilfonds)	30/06/2010 (in der Währung des Teilfonds)
I.	Wertminderungen, VeräuBerungsverluste und VeräuBerungsgewinne		
C.	Aktien und andere Aktien gleichzustellende Wertpapiere		
	a) Aktien	4.204.222,20	-2.486.926,59
D.	Sonstige Wertpapiere		-0,56
H.	Wechselpositionen und -geschäfte		
	b) Andere Wechselpositionen und -geschäfte	-2.818.797,52	3.503.255,62
II.	Anlageerträge und -aufwendungen		
A.	Dividenden	382.509,96	287.679,03
B.	Zinsen		
	a) Wertpapiere und Geldmarktinstrumente	60.499,50	3.869,22
	b) Einlagen und flüssige Mittel	2.878,98	1.510,38
C.	Zinsen aus Ausleihungen (-)	-2.520,84	-958,89
IV.	Betriebliche Aufwendungen		
A.	Handels -und Lieferungskosten für Anlagen (-)	-136.799,14	-47.396,91
B.	Finanzaufwendungen (-)	-2.450,00	-96,14
C.	Vergütung der Verwahrstelle (-)	-27.148,79	-6.457,74
D.	Verwaltungsvergütung (-)		
	a) Finanzverwaltung	-304.003,37	-168.709,09
	b) Administrative und buchhalterische Verwaltung	-19.156,34	-13.444,28
E.	Administrative Kosten (-)		-20,80
F.	Gründungs -und Organisationskosten (-)	-23.371,30	-720,53
G.	Arbeitsentgelte, Soziallasten und Pensionen (-)	-6,54	
H.	Übrige Lieferungen und Leistungen (-)	11.087,88	-2.409,95
J.	Abgaben	-12.340,27	-12.605,63
K.	Sonstige Aufwendungen (-)	-37.023,86	-18.124,94
	Enträge und Aufwendungen des Geschäftsjahres		
	Zwischensumme II + III + IV Geschäftstätigkeit vor Ertragsteuern	-107.844,13	22.113,73
V.	Gewinn (Verlust) aus der normalen	1.277.580,55	1.038.442,20
VII.	Ergebnis des Geschäftjahres	1.277.580,55	1.038.442,20

2.4 ZUSAMMENSETZUNG DER AKTIVA UND KENNZAHLEN

2.4.1 ZUSAMMENSETZUNG DER AKTIVA VON KBC EQUITY FUND CONSUMER DURABLES

Bezeichnung	Anzahl am 30/06/2011	Währung	Kurs in Währung	Bewertung (in der Währung des Teilfonds)	% im Besitz des OGA	% Portfolio	% Nettoaktiva
NETTOVERMÖGEN							
EFFEKTENPORTFOLIO							
Aktien							
Notierte Aktien							
Australien							
CROWN LTD -	13.601,00	AUD	8,930	89.689,06		0,29	0,29
ECHO ENTERTAINMENT GROUP LTD -	14.729,00	AUD	4,110	44.702,55		0,14	0,15
HARVEY NORMAN HOLDINGS LTD -	11.516,00	AUD	2,490	21.174,75		0,07	0,07
TABCORP HOLDINGS -	14.729,00	AUD	3,290	35.783,79		0,12	0,12
TATTERSALL'S LTD -	46.075,00	AUD	2,400	81.657,07		0,26	0,27
THE NEWS CORPORATION INC NEW 'A'	22.415,00	USD	17,700	273.636,46		0,88	0,89
Belgien							
TELENET STRP-VVPR	43.125,00	EUR	0,003	129,38			
Brasilien							
GAFISA SA -	9.196,00	USD	9,460	60.000,11		0,19	0,20
China							
BYD CO LTD -	6.500,00	HKD	25,150	14.490,28		0,05	0,05
DONGFENG MOTOR CORP -	36.000,00	HKD	14,700	46.907,82		0,15	0,15
GOLDEN EAGLE RETAIL GROUP LTD -	9.000,00	HKD	19,740	15.747,63		0,05	0,05
GOME ELECTRICAL APPLIANCES HLD -	145.000,00	HKD	3,110	39.971,81		0,13	0,13
GUANGZHOU AUTOMOBILE GROUP CORP -	44.000,00	HKD	9,500	37.051,15		0,12	0,12
Dänemark							
PANDORA A/S -	1.491,00	DKK	161,600	32.303,10		0,10	0,11
Deutschland							
ADIDAS AG -	3.566,00	EUR	54,700	195.060,20		0,63	0,63
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG (FRA)(PREF)	6.397,00	EUR	43,835	280.412,50		0,90	0,91
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG -	1.187,00	EUR	68,810	81.677,47		0,26	0,27
CONTINENTAL AG -	1.225,00	EUR	72,450	88.751,25		0,29	0,29
DAIMLER AG -	10.048,00	EUR	51,900	521.491,20		1,68	1,69
KABEL DEUTSCHLAND HOLDING AG -	5.358,00	EUR	42,400	227.179,20		0,73	0,74
PROSIEBEN SAT.1 MEDIA AG PREF	5.886,00	EUR	19,550	115.071,30		0,37	0,37
TUI AG PREF	15.237,00	EUR	7,480	113.972,76		0,37	0,37
VOLKSWAGEN AG PREF	2.948,00	EUR	142,350	419.647,80		1,35	1,36
Finnland							
NOKIAN RENKAAT OYJ -	2.889,00	EUR	34,600	99.959,40		0,32	0,32
Frankreich							
ACCOR -	8.933,00	EUR	30,835	275.449,06		0,89	0,89
CHRISTIAN DIOR -	855,00	EUR	108,500	92.767,50		0,30	0,30
EUTELSAT -	2.225,00	EUR	31,000	68.975,00		0,22	0,22
LVMH-MOET H.L.VUIT. -	2.029,00	EUR	124,100	251.798,90		0,81	0,82
M6 - METROPOLE TELEVISION (PAR)	5.138,00	EUR	15,955	81.976,79		0,26	0,27
PEUGEOT -	9.190,00	EUR	30,870	283.695,30		0,91	0,92
PUBLICIS GROUPE SA -	2.507,00	EUR	38,450	96.394,15		0,31	0,31

RENAULT (PAR)	6.404,00	EUR	40,885	261.827,54		0,84	0,85
SODEXHO ALLIANCE -	2.953,00	EUR	54,060	159.639,18		0,51	0,52
TELEVISION FRANCAISE (TF1) (PAR)	12.118,00	EUR	12,540	151.959,72		0,49	0,49
VIVENDI -	16.540,00	EUR	19,175	317.154,50		1,02	1,03
Griechenland							
GREEK ORG OF FOOTBALL PROGNOSTICS -	4.852,00	EUR	10,750	52.159,00		0,17	0,17
Hongkong							
BELLE INTERNATIONAL HOLDINGS -	75.019,00	HKD	16,400	109.053,74		0,35	0,35
BRILIANCE CHINA AUTOMOTIVE -	20.000,00	HKD	8,780	15.565,03		0,05	0,05
CHINA RESOURCES ENTERPRISE -	1.142,00	HKD	31,800	3.218,98		0,01	0,01
ESPRIT HOLDINGS LTD. -	11.700,00	HKD	24,200	25.097,28		0,08	0,08
LI & FUNG LTD -	81.172,00	HKD	15,500	111.522,73		0,36	0,36
SANDS CHINA LTD -	41.600,00	HKD	21,000	77.435,14		0,25	0,25
SHANGRI-LA ASIA LTD -	28.000,00	HKD	19,040	47.255,29		0,15	0,15
SJM HOLDINGS LTD -	8.354,00	HKD	18,420	13.639,85		0,04	0,04
TELEVISION BROADCASTS LTD -	849,00	HKD	51,400	3.868,09		0,01	0,01
WYNN MACAU LTD -	15.200,00	HKD	25,350	34.154,43		0,11	0,11
Indien							
MAHINDRA & MAHINDRA GDR	7.984,00	USD	15,600	85.902,75		0,28	0,28
ZEE LEARN LTD -	1.581,00	INR	20,050	489,09		0,00	0,00
ZEE TELEFILMS LTD -	12.654,00	INR	134,900	26.338,09		0,09	0,09
Indonesien							
PT ASTRA INTL REG	35.500,00	IDR	63.550,000	181.451,68		0,58	0,59
Italien							
AUTOGRILL SPA (MIL)	19.282,00	EUR	9,050	174.502,10		0,56	0,57
FIAT SPA -	34.970,00	EUR	7,570	264.722,90		0,85	0,86
MEDIASET -	20.756,00	EUR	3,242	67.290,95		0,22	0,22
Japan							
AEON CO LTD. -	24,00	JPY	968,000	198,41		0,00	0,00
AISIN SEIKI CO -	7.200,00	JPY	3.100,000	190.622,60		0,61	0,62
BENESSE -	2.000,00	JPY	3.455,000	59.014,43		0,19	0,19
BRIDGESTONE CORP -	4.800,00	JPY	1.846,000	75.675,12		0,24	0,25
CANON MARKETING JAPAN INC -	96,00	JPY	910,000	746,09		0,00	0,00
CASIO COMPUTER CO LTD -	5.600,00	JPY	565,000	27.021,95		0,09	0,09
DAIHATSU MOTOR CO LTD -	9.000,00	JPY	1.364,000	104.842,43		0,34	0,34
DENSO CORP. -	8.200,00	JPY	2.982,000	208.834,23		0,67	0,68
FAMILYMART CY -	80,00	JPY	2.950,000	2.015,54		0,01	0,01
FUJI HEAVY IND. -	10.000,00	JPY	622,000	53.121,53		0,17	0,17
FUJITELEVISION NETWORK -	81,00	JPY	118.800,000	82.182,94		0,27	0,27
HAKUHODO DY HOLDINGS INC -	2,00	JPY	4.280,000	73,11			
HONDA MOTOR CO -	25.500,00	JPY	3.085,000	671.854,98		2,16	2,18
ISETAN MITSUKOSHI HOLDINGS LTD -	91,00	JPY	785,000	610,09		0,00	0,00
J. FRONT RETAILING CO LTD -	615,00	JPY	354,000	1.859,34		0,01	0,01
LAWSON INC -	63,00	JPY	4.215,000	2.267,87		0,01	0,01
MARUI CY -	19.097,00	JPY	608,000	99.162,83		0,32	0,32
NAMCO BANDAI HOLDING INC -	2.000,00	JPY	966,000	16.500,13		0,05	0,05
NISSAN MOTOR -	34.900,00	JPY	842,000	250.967,63		0,81	0,81
NISSHINBO IND. -	7.000,00	JPY	763,000	45.614,48		0,15	0,15
ORIENTAL LAND COMPANY,LTD -	2.200,00	JPY	6.820,000	128.140,75		0,41	0,42
PANASONIC CORPORATION -	34.200,00	JPY	980,000	286.241,35		0,92	0,93
SEGA SAMMY HOLDINGS INC -	20.500,00	JPY	1.549,000	271.197,37		0,87	0,88
SEKISUI HOUSE LTD -	7.000,00	JPY	746,000	44.598,17		0,14	0,15
SHARP CORP -	12.000,00	JPY	731,000	74.916,73		0,24	0,24
SHIMAMURA CO LTD -	75,00	JPY	7.660,000	4.906,48		0,02	0,02

SONY CORP -	22.800,00	JPY	2.117,000	412.226,49		1,33	1,34
SUMITOMO CORP -	5.300,00	JPY	1.089,000	49.292,85		0,16	0,16
SUMITOMO RUBBER IND. -	4.000,00	JPY	970,000	33.136,90		0,11	0,11
TOHO CO LTD -	10,00	JPY	1.333,000	113,84			
TOKYO BROADC. SYSTEM -	12,00	JPY	969,000	99,31			
TOYODA GOSEI CO LTD -	1.200,00	JPY	1.821,000	18.662,57		0,06	0,06
TOYOTA INDUSTRIES CORP. -	11.500,00	JPY	2.645,000	259.778,80		0,84	0,84
TOYOTA MOTOR_CREDIT -	34.000,00	JPY	3.300,000	958.237,25		3,09	3,11
YAMADA DENKI -	2.254,00	JPY	6.530,000	125.703,48		0,41	0,41
YAMAHA CORPORATION -	10.600,00	JPY	913,000	82.652,66		0,27	0,27
Kaimaninseln							
GARMIN LTD -	2.743,00	USD	33,030	62.487,96		0,20	0,20
PARKSON RETAIL GROUP LTD -	17.000,00	HKD	11,380	17.148,12		0,06	0,06
Kanada							
CANADIAN TIRE CORP "A" NON VOTING	1.656,00	CAD	63,100	74.678,29		0,24	0,24
CGI GROUP INC "A"	2.192,00	CAD	23,810	37.299,64		0,12	0,12
GILDAN ACTIVEWEAR INC -	684,00	CAD	33,990	16.615,44		0,05	0,05
MAGNA INTERNATIONAL CLASS A -	3.312,00	CAD	52,150	123.438,13		0,40	0,40
SHAW COMMUNICATIONS INC "B"	5.802,00	CAD	21,990	91.181,69		0,29	0,30
Malaysia							
GENTING BERHAD -	39.100,00	MYR	11,220	100.208,32		0,32	0,33
GENTING MALAYSIA BHD -	91.100,00	MYR	3,600	74.912,63		0,24	0,24
Mexiko							
GRUPO ELEKTRA S.A. DE C.V. CPO	2.305,00	MXN	602,710	81.709,33		0,26	0,27
GRUPO TELEVISA S.A. -CPO-	39.169,00	MXN	57,580	132.649,76		0,43	0,43
URBI DESARROLLOS URBANOS -	14.800,00	MXN	25,690	22.362,39		0,07	0,07
Neuseeland							
SKYCITY ENTERTAINMENT GROUP -	32.086,00	NZD	3,620	66.164,24		0,21	0,22
Niederlande							
REED ELSEVIER NV -	7.652,00	EUR	9,255	70.819,26		0,23	0,23
Schweden							
AUTOLIV INC -	4.412,00	USD	78,450	238.720,88		0,77	0,77
CDON GROUP AB -	180,00	SEK	38,500	757,48		0,00	0,00
ELECTROLUX "B"	2.996,00	SEK	150,900	49.416,46		0,16	0,16
HENNES&MAURITZ "B"	11.360,00	SEK	218,100	270.816,18		0,87	0,88
MODERN TIMES GROUP MTG AB "B"	400,00	SEK	417,700	18.262,70		0,06	0,06
Schweiz							
COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT "A"	6.355,00	CHF	55,050	286.568,44		0,92	0,93
THE SWATCH GROUP AG -	269,00	CHF	423,800	93.383,19		0,30	0,30
THE SWATCH GROUP AG REG	3.956,00	CHF	75,500	244.657,60		0,79	0,79
Singapur							
GENTING SIGNAPORE PLC -	120.000,00	SGD	1,930	130.119,67		0,42	0,42
JARDINE CYCLE AND CARRIAGE LTD -	3.000,00	SGD	43,000	72.475,98		0,23	0,24
SINGAPORE PRESS HOLDING -	17.382,00	SGD	3,900	38.086,30		0,12	0,12
Spanien							
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL SA -	1.850,00	EUR	62,840	116.254,00		0,37	0,38
Südafrika							
IMPERIAL HOLDINGS LTD -	1.927,00	ZAR	121,250	23.772,33		0,08	0,08
NASPERS LTD N	5.818,00	ZAR	381,950	226.093,76		0,73	0,73
STEINHOFF INTL HOLD LTD -	9.505,00	ZAR	22,990	22.233,07		0,07	0,07
THE FOSCHINI GROUP THE FOSCHINI GROUP LTD	3.197,00	ZAR	88,210	28.692,53		0,09	0,09

TRUWORTHS INTERNATIONAL LTD -	9.455,00	ZAR	73,290	70.504,14		0,23	0,23
WOOLWORTHS HOLDINGS LTD -	16.090,00	ZAR	29,750	48.702,51		0,16	0,16
Südkorea							
HANKOOK TIRE CO LTD -	1.960,00	KRW	45.550,000	57.675,73		0,19	0,19
HYUNDAI DEPARTMENT STORE CO LTD -	315,00	KRW	173.500,000	35.306,83		0,11	0,11
HYUNDAI MOBIS -	1.038,00	KRW	400.000,000	268.229,18		0,86	0,87
HYUNDAI MOTOR -	2.285,00	KRW	237.000,000	349.851,09		1,13	1,13
KANGWON LAND INC -	3.150,00	KRW	28.600,000	58.200,31		0,19	0,19
KIA MOTORS CORP. -	3.890,00	KRW	72.300,000	181.692,32		0,59	0,59
LG ELECTRONICS INC NEW	1.705,00	KRW	82.900,000	91.311,95		0,29	0,30
LOTTE SHOPPING CO LTD -	264,00	KRW	509.000,000	86.810,13		0,28	0,28
Taiwan							
CHENG SHIN RUBBER IND CO LTD -	48.000,00	TWD	82,500	95.089,90		0,31	0,31
FAR EAST DEPARTMENT STORES -	24.000,00	TWD	57,500	33.137,39		0,11	0,11
FORMOSA INTERNATIONAL HOTELS CORP -	4.000,00	TWD	544,000	52.251,42		0,17	0,17
HAN KANG RUBBER TIRE CO LTD -	31.000,00	TWD	46,800	34.837,48		0,11	0,11
POU CHEN CORP. -	45.000,00	TWD	26,500	28.635,03		0,09	0,09
RUENTEX INDUSTRIES LTD -	17.000,00	TWD	71,200	29.064,85		0,09	0,09
YULON MOTOR CO LTD -	35.000,00	TWD	70,500	59.251,09		0,19	0,19
Thailand							
INDORAMA VENTURES PCL -	36.300,00	THB	46,500	37.891,70		0,12	0,12
Türkei							
ARCELIK AS -	6.414,00	TRY	8,300	22.609,45		0,07	0,07
U.K.							
BURBERRY GROUP PLC -	7.835,00	GBP	14,500	125.804,22		0,41	0,41
COMPASS GROUP -	7.039,00	GBP	6,010	46.846,12		0,15	0,15
HOME RETAIL GROUP -	12.020,00	GBP	1,637	21.789,20		0,07	0,07
INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP PLC -	5.623,00	GBP	12,750	79.390,12		0,26	0,26
ITV PLC -	131.320,00	GBP	0,715	103.974,09		0,34	0,34
KINGFISHER PLC -	78.587,00	GBP	2,672	232.528,06		0,75	0,75
MARKS&SPENCER -	18.264,00	GBP	3,614	73.092,40		0,24	0,24
NEXT PLC -	9.144,00	GBP	23,250	235.422,18		0,76	0,76
WHITBREAD HOLDINGS PLC -	1.517,00	GBP	16,150	27.129,78		0,09	0,09
WPP GROUP PLC -	21.676,00	GBP	7,800	187.224,18		0,60	0,61
U.S.A.							
ABERCROMBIE & FITCH -	1.251,00	USD	66,920	57.739,79		0,19	0,19
ADVANCE AUTO PARTS INC -	6.416,00	USD	58,490	258.826,02		0,83	0,84
AMAZON COMM. INC. -	3.136,00	USD	204,490	442.293,01		1,42	1,43
AMERICAN EAGLE OUTFITTERS NEW	4.267,00	USD	12,750	37.522,76		0,12	0,12
APOLLO GROUP INC "A"	4.975,00	USD	43,680	149.877,92		0,48	0,49
AUTOZONE INC. -	1.941,00	USD	294,850	394.719,53		1,27	1,28
BED BATH & BEYOND -	3.899,00	USD	58,370	156.965,74		0,51	0,51
BEST BUY -	1.808,00	USD	31,410	39.167,72		0,13	0,13
BORGWARNER INC -	5.783,00	USD	80,790	322.235,03		1,04	1,05
CABLEVISION SYSTEMS "A"	4.922,00	USD	36,210	122.922,70		0,40	0,40
CARMAX GROUP -	3.600,00	USD	33,070	82.110,49		0,26	0,27
CARNIVAL CORP CORP	1.054,00	USD	37,630	27.355,00		0,09	0,09
CBS CORP -	12.184,00	USD	28,490	239.411,10		0,77	0,78
CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC -A-	828,00	USD	308,190	175.999,26		0,57	0,57
COACH INC. -	5.627,00	USD	63,930	248.109,60		0,80	0,80
COMCAST CORP -A-	18.158,00	USD	25,340	317.348,59		1,02	1,03
COMCAST CORP SPECIAL "A"	25.719,00	USD	24,230	429.803,00		1,38	1,39
DARDEN RESTAURANTS -	3.796,00	USD	49,760	130.277,23		0,42	0,42
DEVRY INC -	4.686,00	USD	59,130	191.105,03		0,62	0,62

DIRECTV GROUP INC -	12.474,00	USD	50,820	437.222,35		1,41	1,42
DISCOVERY COMMUNICATIONS INC -A-	7.222,00	USD	40,960	204.023,12		0,66	0,66
DISH NETWORK CORP -	1.563,00	USD	30,670	33.062,42		0,11	0,11
DOLLAR GENERAL CORPORATION -	2.578,00	USD	33,890	60.258,24		0,19	0,20
DOLLAR TREE STORES INC. -	4.717,00	USD	66,620	216.736,70		0,70	0,70
DR HORTON INC -	3.967,00	USD	11,520	31.519,30		0,10	0,10
EXPEDIA INC. -	2.944,00	USD	28,990	58.863,76		0,19	0,19
FAMILY DOLLAR STORES -	5.173,00	USD	52,560	187.525,26		0,60	0,61
FORD MOTOR CY -	31.461,00	USD	13,790	299.225,59		0,96	0,97
FORTUNE BRANDS INC -	2.573,00	USD	63,770	113.166,57		0,36	0,37
GAMESTOP CORPORATION -	13.629,00	USD	26,670	250.696,90		0,81	0,81
GAP INC -	14.296,00	USD	18,100	178.465,83		0,57	0,58
GEN.MOTORS -	10.163,00	USD	30,360	212.806,87		0,69	0,69
H&R BLOCK, INC. -	10.351,00	USD	16,040	114.511,37		0,37	0,37
HARLEY DAVIDSON -	3.410,00	USD	40,970	96.356,78		0,31	0,31
HASBRO INC. -	5.203,00	USD	43,930	157.643,83		0,51	0,51
HOME DEPOT -	17.377,00	USD	36,220	434.095,41		1,40	1,41
INTERPUBLIC GROUP -	12.033,00	USD	12,500	103.739,91		0,33	0,34
JOHNSON CONTROLS -	8.175,00	USD	41,660	234.892,41		0,76	0,76
KOHL'S CORPORATION -	8.406,00	USD	50,010	289.940,04		0,93	0,94
LAS VEGAS SANDS CORP -	7.411,00	USD	42,210	215.751,64		0,70	0,70
LEGGETT & PLATT, INC. -	9.716,00	USD	24,380	163.374,08		0,53	0,53
LIBERTY GLOBAL INC -C-	9.012,00	USD	42,700	265.406,17		0,85	0,86
LIBERTY GLOBAL INC A	6.543,00	USD	45,040	203.253,13		0,65	0,66
LIBERTY MEDIA HOLDING CO INTERACTIVE -	10.573,00	USD	16,770	122.290,65		0,39	0,40
LIMITED BRANDS -	6.828,00	USD	38,450	181.072,21		0,58	0,59
LOWE'S CIE -	19.860,00	USD	23,310	319.288,64		1,03	1,04
MACY'S INC -	12.298,00	USD	29,240	248.012,64		0,80	0,80
MATTEL INC -	11.232,00	USD	27,490	212.957,91		0,69	0,69
MC DONALD'S CORP -	10.330,00	USD	84,320	600.748,74		1,93	1,95
MCGRAW-HILL INC. -	3.358,00	USD	41,910	97.064,47		0,31	0,32
MOHAWK INDUSTRIES INC -	1.769,00	USD	59,990	73.192,85		0,24	0,24
NETFLIX INC -	340,00	USD	262,690	61.600,52		0,20	0,20
NIKE "B"	2.269,00	USD	89,980	140.812,90		0,45	0,46
O'REILLY AUTOMOTIVE INC. -	2.662,00	USD	65,510	120.275,62		0,39	0,39
OMNICOM GROUP -	7.088,00	USD	48,160	235.435,60		0,76	0,76
PENNEY -	8.411,00	USD	34,540	200.369,64		0,65	0,65
PETSMART INC -	2.900,00	USD	45,370	90.746,26		0,29	0,29
PRICELINE.COM INC. -	690,00	USD	511,930	243.624,87		0,78	0,79
ROSS STORES -	3.289,00	USD	80,120	181.746,80		0,59	0,59
ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD -	2.946,00	USD	37,640	76.479,37		0,25	0,25
STANLEY WORKS -	120,00	USD	72,050	5.963,17		0,02	0,02
STAPLES INC -	8.643,00	USD	15,800	94.185,39		0,30	0,31
STARBUCKS CORP -	4.498,00	USD	39,490	122.509,15		0,39	0,40
STARWOOD HOTELS & RESORTS -	869,00	USD	56,040	33.587,67		0,11	0,11
TARGET CORP -	1.578,00	USD	46,910	51.054,54		0,16	0,17
THE WASHINGTON POST CO B	571,00	USD	418,950	164.991,00		0,53	0,54
TIM HORTONS INC -	5.384,00	CAD	47,090	181.191,75		0,58	0,59
TIME WARNER CABLE INC -	4.462,00	USD	78,040	240.164,48		0,77	0,78
TIME WARNER INC -	15.461,00	USD	36,370	387.831,28		1,25	1,26
TJX COMPANIES INC. -	4.041,00	USD	52,530	146.405,77		0,47	0,48
TOLL BROTHERS -	3.015,00	USD	20,740	43.127,87		0,14	0,14
TRW AUTOMOTIVE HOLDINGS CORP -	1.041,00	USD	59,030	42.382,39		0,14	0,14
URS CORP -	1.376,00	USD	44,740	42.459,65		0,14	0,14
VF CORP -	1.688,00	USD	108,560	126.387,53		0,41	0,41
VIACOM B	11.492,00	USD	51,000	404.229,26		1,30	1,31
WALT DISNEY -	20.880,00	USD	39,040	562.214,77		1,81	1,82
WHIRLPOOL CORPORATION -	2.036,00	USD	81,320	114.192,37		0,37	0,37

WYNN RESORTS LTD -	1.908,00	USD	143,540	188.891,87		0,61	0,61
Summe Aktien				31.064.918,95		100,00	100,71
SUMME EFFEKTENPORTFOLIO				31.064.918,95		100,00	100,71
ERHALTENDE KOLLATERAL							
Belgien							
KBC GROUP COLLATERAL EUR	595.611,99	EUR	1,000	595.611,99			1,93
SUMME ERHALTENDE KOLLATERAL				595.611,99			1,93
LIQUIDE GUTHABEN							
Girokonten							
Belgien							
KBC GROUP AUD	381,16	AUD	1,000	281,47			0,00
KBC GROUP CAD	2.384,99	CAD	1,000	1.704,48			0,01
KBC GROUP CHF	737,04	CHF	1,000	603,74			0,00
KBC GROUP DKK	8.266,66	DKK	1,000	1.108,29			0,00
KBC GROUP EURO	-244.288,10	EUR	1,000	-244.288,10			-0,79
KBC GROUP GBP	4.824,12	GBP	1,000	5.342,03			0,02
KBC GROUP HKD	30.369,29	HKD	1,000	2.691,91			0,01
KBC GROUP JPY	422.981,00	JPY	1,000	3.612,44			0,01
KBC GROUP MXN	386,02	MXN	1,000	22,70			
KBC GROUP NZD	4.624,91	NZD	1,000	2.634,53			0,01
KBC GROUP PLN	967,21	PLN	1,000	243,00			0,00
KBC GROUP SEK	2.369,77	SEK	1,000	259,03			0,00
KBC GROUP SGD	8.052,62	SGD	1,000	4.524,20			0,02
KBC GROUP TRY	843,61	TRY	1,000	358,28			0,00
KBC GROUP USD	17.131,78	USD	1,000	11.815,84			0,04
KBC GROUP ZAR	6.020,69	ZAR	1,000	612,53			0,00
Summe Girokonten				-208.473,63			-0,68
SUMME LIQUIDE GUTHABEN				-208.473,63			-0,68
ÜBRIGE FORDERUNGEN UND VERBINDLICHKEITEN							
Forderungen							
Belgien							
KBC GROUP EUR ZU ERHALTEN	10.310,43	EUR	1,000	10.310,43			0,03
KBC GROUP TE RECUPEREN RV EUR	1.648,00	EUR	1,000	1.648,00			0,01
Summe Forderungen				11.958,43			0,04
Verbindlichkeiten							
Belgien							
KBC GROUP EUR ZU ZAHLEN	-22.237,39	EUR	1,000	-22.237,39			-0,07
KBC GROUP TEGENPOST COLLATERAL EUR	-595.611,99	EUR	1,000	-595.611,99			-1,93
Verbindlichkeiten				-617.849,38			-2,00
SUMME FORDERUNGEN UND VERBINDLICHKEITEN				-605.890,95			-1,96
SONSTIGE							
Zinsforderungen		EUR		37.056,34			0,12
Aufgelaufene Zinsen		EUR		21.851,58			0,07
Zu zahlende Kosten		EUR		-91.405,94			-0,30

		EUR		31.967,37			0,10
SUMME SONSTIGE				-530,65			0,00
SUMMENETTOVERMÖGEN				30.845.635,71			100,00

Geographische Aufteilung (in % des Effektenportfolios)

	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011
Australien	5,57	6,19	5,22	1,76
Brasilien	0,63	0,38	0,00	0,19
Kanada	1,78	3,63	2,35	1,10
Schweiz	0,00	0,00	0,00	2,01
China	0,00	0,00	0,00	0,50
Kaimaninseln	0,00	0,00	1,41	0,26
Deutschland	0,00	0,00	2,46	6,58
Dänemark	0,00	0,00	0,00	0,10
Spanien	0,00	0,00	0,00	0,37
Finnland	0,00	0,00	0,00	0,32
Frankreich	10,15	7,56	8,13	6,57
U.K.	9,80	11,43	10,74	3,65
Griechenland	0,00	0,00	0,00	0,17
Hongkong	0,04	0,03	0,02	1,42
Indien	0,15	0,11	0,06	0,36
Indonesien	0,00	0,00	0,00	0,58
Italien	0,00	0,90	0,00	1,63
Japan	2,14	1,96	1,21	14,95
Südkorea	0,00	0,00	0,00	3,63
Luxemburg	1,76	1,71	1,31	0,00
Mexiko	1,99	1,83	2,10	0,76
Malaysia	0,00	0,00	0,00	0,56
Niederlande	5,50	2,48	1,99	0,23
Neuseeland	0,00	0,00	0,00	0,21
Polen	0,11	0,06	0,04	0,00
Singapur	0,87	0,94	0,77	0,77
Schweden	0,00	0,60	1,13	1,86
Thailand	0,00	0,00	0,00	0,12
Türkei	0,00	0,00	0,00	0,07
Taiwan	0,00	0,00	0,00	1,07
U.S.A.	56,23	56,92	55,79	46,85
Südafrika	3,28	3,27	5,27	1,35
Summe	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**

Aufteilung nach Branchen (in % des Effektenportfolios)

	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011
Zykliker	0,03	0,81	0,37	0,42
Konsum(cycl)	94,67	94,14	90,80	75,49
Konsumguter	0,00	0,00	0,66	21,84
Finanz	0,00	0,00	0,00	0,07
Technologie	4,84	4,46	7,81	1,69
Telekom	0,46	0,59	0,36	0,22
Immob.	0,00	0,00	0,00	0,27
Totaal	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**

Aufteilung nach Währungen (in % der Nettoaktiva)

	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011
AUD	0,62	0,61	0,55	0,89
BRL	0,62	0,37	0,00	0,00
CAD	1,76	3,58	2,49	1,71
CHF	0,00	0,00	0,00	2,03
DKK	0,00	0,00	0,00	0,11
EUR	17,17	13,09	13,87	15,16
GBP	9,68	11,31	10,60	3,69
HKD	0,05	0,03	0,02	1,99
IDR	0,00	0,00	0,00	0,59
INR	0,15	0,11	0,06	0,09
JPY	2,12	1,93	1,20	15,06
KRW	0,00	0,00	0,00	3,66
MXN	2,08	1,80	1,51	0,77
MYR	0,00	0,00	0,00	0,57
NZD	0,01	0,01	0,01	0,22
PLN	0,21	0,12	0,08	0,00
SEK	0,00	0,59	1,26	1,10
SGD	0,92	1,25	0,77	0,79
THB	0,00	0,00	0,00	0,12
TRY	0,02	0,01	0,01	0,07
TWD	0,00	0,00	0,00	1,08
USD	61,36	61,71	62,38	48,94
ZAR	3,23	3,48	5,19	1,36
Summe	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**

2.4.2 ÄNDERUNG IN DER ZUSAMMENSETZUNG DER AKTIVA DES TEILFONDS KBC EQUITY FUND CONSUMER DURABLES (IN DER WÄHRUNG DES FONDS)

	1. Halbjahr	Jahr
Käufe	43.673.864,26	43.673.864,26
Verkäufe	87.689.374,24	87.689.374,24
Summe 1	131.363.238,50	131.363.238,50
Zeichnungen	13.916.076,90	13.916.076,90
Rücknahmen	59.027.840,73	59.027.840,73
Summe 2	72.943.917,63	72.943.917,63
Monatlicher Durchschnitt der gesamten Aktiva	39.666.308,65	39.666.308,65
Rotation	147,28 %	147,28 %

	1. Halbjahr	Jahr
Käufe	43.673.864,26	43.673.864,26
Verkäufe	87.689.374,24	87.689.374,24
Summe 1	131.363.238,50	131.363.238,50
Zeichnungen	13.916.076,90	13.916.076,90
Rücknahmen	59.027.840,73	59.027.840,73
Summe 2	72.943.917,63	72.943.917,63
Monatlicher Durchschnitt der gesamten Aktiva	40.306.143,19	40.306.143,19
Korrigierte Rotation	144,94 %	144,94 %

Die obige Tabelle zeigt das Kapitalvolumen der im Portfolio ausgeführten Transaktionen. Dieses Volumen (bereinigt um die Summe der Zeichnungen und der Rückzahlungen) wird auch mit den durchschnittlichen Nettoaktiva (Rotation) zu Beginn und zum Ende des Periodes verglichen. Eine Zahl, die sich 0% nähert, bedeutet, dass die Transaktionen während einer bestimmten Laufzeit ausschließlich in Abhängigkeit von den Zeichnungen und Rückzahlungen ausgeführt worden sind. Ein negativer Prozentsatz zeigt, dass die Zeichnungen und Rückzahlungen nur wenig, oder gegebenenfalls überhaupt keine Transaktionen im Portfolio bewirkt haben.
Eine aktive Vermögensverwaltung kann in hohen Rotationsprozentsätzen resultieren (Prozentsatz monatlich > 50%).
Die detaillierte Liste der Transaktionen kann kostenlos am Sitz der Bevek oder des Fonds, Havenlaan 2, 1080 Brüssel, eingesehen werden.

2.4.3 BETRAG DER VERBINDLICHKEITEN

IN EFFEKTEN	Währung	In Währung	In der Währung des Teilfonds	Lot-size	Transaktion datum
KBC COLLATERAL EUR	EUR	595.611,99	595.611,99	n.a.	30.06.2011

2.4.4 ENTWICKLUNG DER ANZAHL DER ZEICHNUNGEN, RÜCKNAHMEN UND DES NETTOINVENTARWERTS

Zeitraum	Entwicklung der Anzahl Anteilscheine in Umlauf						
Jahr	Zeichnungen		Rücknahmen		Laufzeitende		
	Ertrags ansammlung	Ertrags ausschüttung	Ertrags ansammlung	Ertrags ausschüttung	Ertrags ansammlung	Ertrags ausschüttung	Summe
2009 - 06	56.448,69	210,00	63.744,07	458,00	62.576,91	1.476,00	64.052,91
2010 - 06	165.205,10	83,41	101.786,80	285,00	125.995,21	1.274,41	127.269,61
2011 - 06	1.758.739,47	25.512,44	1.783.954,54	23.823,88	100.780,14	2.962,97	103.743,11

Zeitraum	Vom OGA empfangene und gezahlte Beträge (in der Währung des Teilfonds)			
Jahr	Zeichnungen		Rücknahmen	
	Ertragsansammlung	Ertragsausschüttung	Ertragsansammlung	Ertragsausschüttung
2009 - 06	10.500.784,81	39.368,70	12.538.863,07	87.409,64
2010 - 06	40.642.043,33	19.665,49	24.602.606,98	59.974,29
2011 - 06	76.160.587,75	152.984,37	541.643.371,27	7.323.920,27

Zeitraum	Nettoinventarwert Ende der Laufzeit (in der Währung des Teilfonds)		
Jahr	Des Teilfonds	Eines Anteilscheins	
		Ertragsansammlung	Ertragsausschüttung
2009 - 06	11.154.154,25	174,49	159,38
2010 - 06	31.723.058,03	249,50	225,10
2011 - 06	30.845.635,71	298,16	268,86

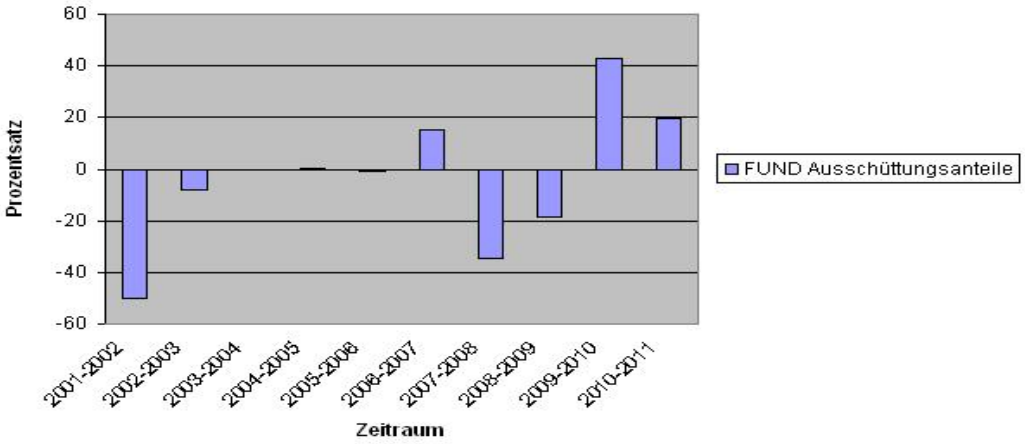
Das Geschäftsjahr fällt nich mit dem Kalenderjahr zusammen

2.4.5 ERTRAGSZAHLEN

BE0171889059

KBC Equity Fund - Consumer Durables - Aussch.:

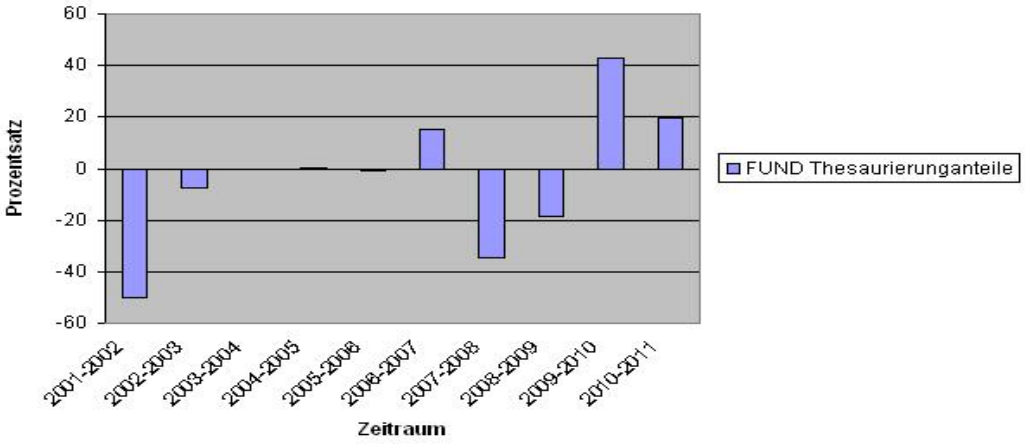
Jährliche Performance zum 30.06.2011. (in EUR)



BE0171890065

KBC Equity Fund - Consumer Durables - Thesaur.:

Jährliche Performance zum 30.06.2011. (in EUR)



Thesaur. / Aussch.	ISIN Kode	Währung	1 Jahr		3 Jahre*		5 Jahre*		10 Jahre*		Seit dem Start*	
			Aktien klassen	Bench mark	Aktien klassen	Bench mark	Aktien klassen	Bench mark	Aktien klassen	Bench mark	Auflage datum	Aktien klassen
Thesaur.	BE0171890065	EUR	19.50%		11.64%		0.91%		-7.09%		01/10/1999	-4.31%
Aussch.	BE0171889059	EUR	19.44%		11.62%		0.89%		-7.10%		01/10/1999	-4.32%

* Rendite auf Jahresbasis.
Es geht um Zahlen aus der Vergangenheit, die keinen Hinweis für künftige Renditen bedeuten.

- Das Säulendiagramm zeigt die Performance vollständiger Geschäftsjahre.
- Diese Zahlen berücksichtigen keine eventuellen Restrukturierungen.
- Berechnet in EUR.
- Die Rendite wird berechnet als Änderung des Inventarwerts zwischen zwei Zeitpunkten, ausgedrückt in Prozent. Für Anteilscheinen, die eine Dividende auszahlen, wird die Dividende geometrisch in der Rendite verrechnet.
- Berechnungsmethode für Datum D, wobei NIW Nettoinventarwert bedeutet:
  Anteilscheinen mit Ertragsansammlung
  Rendite am Datum D über einen Zeitraum von X Jahren:
  [NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1
  Y = D-X
  Rendite am Datum D seit dem Anfangsdatum S des Anteilscheinen:
  [NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1
  F = 1, wenn der Anteilscheinen am Datum D weniger als ein Jahr besteht
  F = (D-S) / 365.25, wenn der Anteilscheinen am Datum D länger als ein Jahr besteht
  Anteilscheinen mit Ertragsausschüttung
  Rendite am Datum D über einen Zeitraum von X Jahren:
  [C * NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1
  Y = D-X
  Rendite am Datum D seit dem Anfangsdatum S des Anteilscheinen:
  [C * NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1
  F = 1, wenn der Anteilscheinen am Datum D weniger als ein Jahr besteht
  F = (D-S) / 365.25, wenn der Anteilscheinen am Datum D länger als ein Jahr besteht
  wobei C ein Faktor ist, der anhand aller N Dividenden zwischen dem Berechnungsdatum D und dem Referenzdatum bestimmt wird.
  Für Dividende i am Datum Di mit Wert Wi gilt:
  Ci = [Wi / NIW(Di)] + 1
  i = 1 ... N
  wodurch C = C0 * .... * CN
- Wenn die Periode zwischen den beiden Zeitpunkten größer als ein Jahr ist, wird die gewöhnliche Zinsberechnung in eine Rendite auf Jahresbasis umgerechnet, indem vom Wert 1 plus Gesamtrendite des Anteilscheinen die n-te Wurzel gebildet wird.
- Die oben dargestellten Renditezahlen berücksichtigen nicht die Provisionen und Kosten, die mit der Emission und dem Rückkauf von Anteilscheinen verbunden sind.
- Es geht um die Renditezahlen von Anteilscheinen mit Ertragsansammlung und mit Ertragsausschüttung.

2.4.6 KOSTEN

Gesamtgebühren: * 1.924%
Prozentsatz, berechnet am Ende des Geschäftsjahres: 31 Dezember
* Folgende Kosten sind nicht in den Gesamtgebühren enthalten:
- Transaktionskosten
- Zinszahlungen für aufgenommene Kredite
- Zahlungen für Finanzderivate
- Provisionen und Kosten, die direkt vom Anleger gezahlt werden
- mögliche Verrechnungsprovisionen

SOFT COMMISSIONS

Die Verwaltungsgesellschaft oder gegebenenfalls der eingesetzte Verwalter sind Empfänger von Soft Commissions.
Der Empfänger hat bei der Annahme von Soft Commissions interne Richtlinien zur Vermeidung möglicher Interessenkonflikte bestimmt und eine geeignete interne Kontrolle der Einhaltung dieser Richtlinien eingeführt.
Nähere Informationen finden Sie im Allgemeinen Teil des Geschäftsberichts.

Vermittler	Gezahlte Bruttoprovision in EUR im Zeitraum: 1-01-11 - 30-06-11	Aufgebaute CSA Credits in EUR im Zeitraum: 1-01-11 - 30-06-11	Prozentsatz
CITI	13,689	9,742	71.16%
CSFBSAS	52,767	33,583	63.64%
DEUTSCHE	1,366	799	58.51%
JP MORGAN	2,325	1,479	63.65%
MERRILL	506	316	62.50%
MORGAN STANLEY	5,163	3,167	61.34%
NOMURA	13,233	8,235	62.23%
UBSWDR	3,383	1,966	58.13%
WOOD	43	11	25.00%

PROVISIONSTEILUNG UND RABATTE:

Die Verwaltungsgesellschaft kann ihre Provision mit dem Vertreiber, institutionellen und/oder professionellen Parteien teilen.
Die Provisionsteilung hat keinen Einfluss auf die Höhe der Verwaltungsprovision, die der Teilfonds der Verwaltungsgesellschaft zahlt. Diese Verwaltungsprovision unterliegt den in der Satzung bestimmten Einschränkungen. Diese Einschränkungen können nur nach Genehmigung durch die Hauptversammlung geändert werden.
Die Verwaltungsgesellschaft hat ein Vertriebsabkommen mit dem Vertreiber abgeschlossen, um durch Nutzung mehrerer Vertriebskanäle eine breitere Streuung der Anteilscheine des Teilfonds zu ermöglichen.
Es ist im Interesse der Teilhaber, des Teilfonds und des Vertreibers, dass möglichst viele Anteilscheine verkauft werden und dass also die Aktiva des Teilfonds möglichst groß sind. In dieser Hinsicht ist also nicht von einem Interessenkonflikt die Rede.

2.4.7 ERLÄUTERUNG ZUR ABSCHLUSSRECHNUNG

Vergütung für die Verwaltung des Anlageportfolios: 1.35% pro Jahr wird jährlich auf der Basis der durchschnittlichen gesamten Nettoaktiva des Teilfonds berechnet, außer auf die Aktiva, die in von einem Finanzinstitut der KBC Gruppe verwalteten Investmentfonds angelegt sind.
Die Vergütung für die Verwaltungsgesellschaft ist am Ende jedes Quartals fällig und richtet sich nach der letzten bekannten Vermögenslage zum Ende des betreffenden Quartals.
Vergütung des Wirtschaftsprüfers: 2.837 EUR im Jahr. Diese Vergütung versteht sich zuzüglich MwSt. und wird jährlich indexiert.
Die Verwahrungsgebühr wird aufgrund des Wertes der Wertpapiere berechnet, die die Depotbank am letzten Bankgeschäftstag des vorausgehenden Kalenderjahres im Depot hat. Entfällt bei Aktiva, die bei von einem Finanzinstitut der KBC Gruppe verwalteten Investmentgesellschaften angelegt werden. Die Verwahrungsgebühr ist am Anfang des Kalenderjahres.
Soziale, ethische und Umweltaspekte:
Alle Hersteller umstrittener Waffen, bei denen in den letzten fünf Jahrzehnten nach internationalem Konsens festgestellt worden ist, dass durch ihre Verwendung der Zivilbevölkerung unangemessen großes menschliches Leid zugefügt worden ist, sind von der Hereinnahme ausgeschlossen. Es handelt sich um die Hersteller von Antipersonen-Minen, Streubomben sowie Munition und Waffen mit abgereichertem Uran. Das Bestreben des Teilfonds liegt somit in der Wiedergabe nicht nur der rein finanziellen, sondern auch der sozialen Realitäten in der Branche oder Region.
Ausübung von Stimmrechten
Soweit notwendig, relevant und im Interesse der Aktionäre, wird die Verwaltungsgesellschaft die Stimmrechte ausüben, die mit den Aktien im Portfolio der Bevek verbunden sind.
Die Verwaltungsgesellschaft nimmt ihre Haltung zu den zur Abstimmung vorgelegten Tagesordnungspunkten nach folgenden Kriterien ein:
- Der Wert für die Aktionäre darf nicht negativ beeinflusst werden.
- Die Corporate-Governance-Regeln müssen besonders hinsichtlich der Rechte der Minderheitsaktionäre eingehalten werden.
- Es müssen die Mindestnormen nachhaltigen und gesellschaftlich vertretbaren Unternehmertums erfüllt werden.

Die Liste der Unternehmen, für die das Stimmrecht ausgeübt wurde, ist am Sitz der Bevek erhältlich.

Wertpapierleihe
Gemäß dem Königlichen Erlaß vom 7. März 2006 über Effektendepots hat der Organismus für gemeinsame Anlagen Wertpapierverleihgeschäfte mit einem Auftraggeber abgeschlossen, dem das Eigentum der ausgeliehenen Wertpapiere übertragen wurde, ohne dass diese Eigentumsübertragung bilanziert wurde.
Für den Zeitraum vom 01.01.2011 bis zum 30.06.2011 beträgt die Vergütung für verliehene Wertpapiere 60.499,50 EUR. KBC Asset Management AG erhält 40% der erhaltenen Nettovergütung für verliehene Wertpapiere.
Die detaillierte Liste der ausgeführten Wertpapierleihetransaktionen ist am Sitz des Organismus für gemeinsame Anlagen, Havenlaan 2, 1080 Brüssel erhältlich.

Übersicht der ausgeliehenen Wertpapiere per 30/06/2011

Name	Währung	Anzahl	Kurs	Wert in Portfoliowährung
BRILLIANCE CHINA	HKD	19.999	8,78	15.564,25
BYD CO LTD -H-	HKD	6.499	23,80	13.710,36
FIAT SPA	EUR	25.990	7,57	196.744,30
HANKOOK TIRE CO LTD	KRW	380	45.550,00	11.182,01
HYUNDAI DEPT STORE CO LTD	KRW	314	173.500,00	35.194,68
PEUGEOT	EUR	3.000	30,87	92.610,00
PROSIEBEN SAT.1 MEDIA NON VOTING	EUR	5.885	19,55	115.051,75
PUBLICIS GROUPE	EUR	2.506	38,45	96.355,70
			Gesamtbetrag	**576.413,05**

Einzelheiten zu den erhaltenen Sicherheiten für ausgeliehene Wertpapiere

Bezeichnung	Währung	Nominal	Währung Fonds	Betrag in Währung Fonds
BUNDESREPUB.DTL. 2004 4 1/4% 04/07/14	EUR	50.000	EUR	53.615,80
BUNDESREPUB.DTL. BO 2011 2.75% 08/04/2016	EUR	526.000	EUR	541.996,19
			Gesamtbetrag	**595.611,99**

Bei der Bewertung der erhaltenen Sicherheiten ist die Abteilung Collateral Management der KBC Bank von Richtkursen ausgegangen.